

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS  
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS DE SÃO PAULO

LEANDRO ANDRADE MONTEIRO DE SOUZA

**Modo de entrada, localidade e desempenho financeiro das pequenas e médias  
empresas brasileiras internacionalizadas sob a perspectiva dos custos de  
transação**

**São Paulo  
2014**

LEANDRO ANDRADE MONTEIRO DE SOUZA

**Modo de entrada, localidade e desempenho financeiro das pequenas e médias empresas brasileiras internacionalizadas sob a perspectiva dos custos de transação**

Dissertação apresentada à Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Administração de Empresas.

Orientadora: Profa. Dra. Maria Tereza Leme Fleury.

Linha de pesquisa: Estratégia Empresarial.

SÃO PAULO

2014

Souza, Leandro Andrade Monteiro de.

Modo de entrada, localidade e desempenho financeiro das pequenas e médias empresas brasileiras internacionalizadas sob a perspectiva dos custos de transação / Leandro Andrade Monteiro de Souza. - 2014.

130 f.

Orientador: Maria Tereza Leme Fleury

Dissertação (mestrado) - Escola de Administração de Empresas de São Paulo.

1. Pequenas e médias empresas - Brasil. 2. Custos de transação. 3. Desempenho. 4. Indústria - Localização. 5. Administração financeira. I. Fleury, Maria Tereza Leme. II. Dissertação (mestrado) - Escola de Administração de Empresas de São Paulo. III. Título.

CDU 334.746.3/.4(81)

LEANDRO ANDRADE MONTEIRO DE SOUZA

**Modo de entrada, localidade e desempenho financeiro das pequenas e médias empresas brasileiras internacionalizadas sob a perspectiva dos custos de transação**

Dissertação apresentada à Escola de Administração de Empresas da Fundação Getúlio Vargas de São Paulo, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Administração de Empresas.

Linha de pesquisa: Estratégia Empresarial.

**Data de Aprovação: 26/02/2014**

**Banca Examinadora:**

---

Profª. Dra. Maria Tereza Leme Fleury  
(orientadora)  
EAESP-FGV

---

Prof. Dr. Tales Andreassi  
EAESP-FGV

---

Profª. Dra. Dinorá Eliete Floriani  
Universidade do Vale do Itajaí - UNIVALI

## **DEDICATÓRIA**

Àquela que mesmo sendo professora sem ter me dado nenhuma aula no colégio, me ensinou que o aprendizado ninguém pode nos tomar, minha querida mãe, Marisângela

Ao meu avó Ângelo (*in memoriam*) que foi o exemplo de como o estudo e a dedicação podem mudar uma realidade

## AGRADECIMENTO

Este espaço é relativamente limitado para agradecer as inúmeras pessoas e instituições que permitiram que esse trabalho fosse desenvolvido, já me antecipo pedindo desculpas caso tenha me furtado de alguém ou o espaço não me tenha permitido.

Agradeço a Deus pela capacidade e energia durante esses 24 meses. À Profa. Dra. Maria Tereza Leme Fleury pela vontade e disposição únicas durante essa orientação e pelo exemplo de ser humano que levarei comigo para sempre.

Aos professores doutores Rodrigo Bandeira-de-Mello e Tales Andreassi pelas ricas contribuições durante a banca de qualificação e aos professores da linha de pesquisa em estratégia empresarial pelas disciplinas e aprendizados.

Um agradecimento muito especial à Profa. Dra. Dinorá Floriani, sem a qual, essa dissertação seria apenas uma ideia, meu sincero obrigado pela disponibilização da base de dados para essa pesquisa.

Aos professores das outras linhas de pesquisa da EAESP-FGV e outras instituições de ensino que me incentivaram antes e durante o programa de pós graduação, aos amigos João André Marques e Viviane Werneck que gentilmente me forneceram as cartas de recomendação para meu ingresso no programa. Agradeço a todos os funcionários da EAESP-FGV que contribuem para o nosso ambiente de estudo e pesquisa, em especial a Marta Andrade, Tereza, Cristina Marselha (que sempre conseguia um vaga na agenda da Professora Maria Tereza), Bárbara, Rita, Rosângela e Santana.

Aos amigos ingressantes de 2012 no CMCD, em especial ao Juliano Spuldaro, Marcos Salusse e Marina Gama que compartilhamos momentos únicos, ao grupo de pesquisa sobre internacionalização, Alex Leite, Carlos Aveline, Cláudia Savoy e Cyntia Calixto e aos amigos veteranos, Carlos Caldeira, Ana, Wlamir. Aos demais amigos e familiares que me apoiaram ou se privaram da minha presença durante esse tempo, como João Conrado, Marina Berberian, Rafael Lozano, Pedro Costa, Paula Derrico, Nilton Cardoso, Marcelo Wolak, Pedro Freire, Fernanda Campos, Roberto Falcão, Paul van Neerven, Arlete Nese, José Carlos Souza, Lidiane Andrade, Odilney Fernandes, Ruth Gomes, Ruth Fernandes e em especial, a Gisele, minha grande companheira e incentivadora em todas as horas e finais de semana.

Aos colegas da Luz Engenharia Financeira que me acompanharam durante parte deste trabalho e ao apoio da Capes, meu sincero obrigado.

## RESUMO

A escolha do modo de entrada no mercado externo é um tema amplamente discutido. Entretanto, no caso das pequenas e médias empresas ainda é pouco explorado, especialmente no caso brasileiro. Essas empresas, diferentemente das grandes multinacionais, apresentam recursos (humanos, tecnológicos e financeiros) escassos (Lee, Kelley, Lee, & Lee, 2012) preferindo modos de entrada que comprometam menos recursos e minimizem seus riscos. A partir da revisão bibliográfica sobre o tema, escolheu-se a teoria dos custos de transação (Williamson, 1981) como recorte teórico para o teste empírico da importância dos ativos específicos, incerteza interna e incerteza externa sobre a decisão do modo de entrada da PME internacionalizada brasileira. Relacionou-se ainda a variável desempenho financeiro e, ampliou-se o foco dos ao incluir a localidade destino da PME como objeto desta pesquisa. Com base no *survey* de Floriani (2010) tem-se 114 PMEs aptas para essa pesquisa, de forma a testar a relação entre modo de entrada, desempenho financeiro e localidade da atividade estrangeira. Os resultados indicam que, parcialmente, a teoria dos custos de transação serve para explicar a escolha do modo de entrada, que o desempenho financeiro das PMEs que escolheram o modo de entrada adequado ao modelo conceitual da figura 9 é superior ao das demais firmas não adequadas ao modelo e, que a localidade é influenciada pelo modo de entrada, sendo que as PMEs brasileiras preferem países mais avançados para localizar sua atividade externa, diferente do proposto por (Rugman, 2009).

### **Palavras-chave**

Modo de entrada; desempenho financeiro; localidade; PMEs; custos de transação

## **ABSTRACT**

The choice of entry mode into foreign markets is a widely discussed topic. However, in the case of small and medium sized enterprises is still a relatively unexplored, especially in the Brazilian case. These companies, unlike the large multinationals, have (human, technological and financial) lack of resources (Lee et al., 2012) preferring entry modes that commit less resources and minimize their risks. The related literature review chosen the theory of transaction costs (Williamson, 1981) as theoretical framework for the empirical test of the relevance of assets specifics, internal uncertainty and external uncertainty about the decision of entry mode of Brazilian internationalized SMEs. Besides that, financial performance variable and the locational into foreign countries will be tested too. Based on the Floriani's survey (2010) 114 SMEs have been able to participate in this research in order to test the relationship between entry mode, financial performance and location of foreign activity. The results indicate the theory of transaction costs serves to explain the choice of entry mode, the financial performance of SMEs who correctly chose the input mode is superior to that did not properly and that the location is influenced by the entry mode, and the Brazilian SMEs prefer locate in advanced country, different from that proposed by Rugman (2009).

### **Keywords**

Entry mode; financial performance; location; SMEs; transaction costs.

## SUMÁRIO

LISTA DE TABELAS .....	xii
LISTA DE ABREVIATURAS .....	xiv
1 INTRODUÇÃO .....	15
1.1 Relevância do tema.....	16
1.2 Problema de Pesquisa .....	17
1.3 Objetivos.....	20
1.4 Contribuições do estudo.....	20
1.5 Organização do estudo .....	21
2 REFERENCIAL TEÓRICO .....	22
2.1 A estratégia de entrada no mercado externo .....	22
2.2 As PMEs e sua relevância .....	25
2.2.1 Estudos empíricos sobre a PME brasileira internacionalizada.....	35
2.3 Custos de transação e internacionalização.....	37
2.3.1 Custos de transação e modo de entrada.....	41
2.3.2 Modo de entrada e desempenho financeiro .....	44
2.3.3 Modo de entrada e localidade.....	46
2.4 Estudos empíricos sobre as PMEs, custo de transação e modo de entrada.....	52
2.5 Teorias sobre internacionalização baseadas nos custos de transação .....	55
2.5.1 Teoria da internalização .....	55
2.5.2 O paradigma eclético de Dunning.....	57
3 PROPOSTA DE MODELO CONCEITUAL E HIPÓTESES .....	59
3.1 O modelo de pesquisa.....	61
3.2 Seleção das Variáveis de Pesquisa .....	63
3.3 O desenvolvimento das hipóteses de pesquisa.....	64
3.3.1 Hipóteses referentes aos ativos específicos .....	64
3.3.2 Hipóteses referentes a incerteza interna.....	66
3.3.3 Hipóteses referentes a incerteza externa .....	67
3.3.4 Hipóteses referentes ao desempenho financeiro .....	70
3.3.5 Hipóteses referentes a localidade .....	71
3.4 Operacionalização dos construtos e variáveis de pesquisa .....	73
4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS .....	79
4.1 Tipo de pesquisa.....	79
4.2 Fonte de informações.....	80
4.3 Técnicas estatísticas e procedimento de análise dos dados.....	81
5 ANÁLISE E DISCUSSÕES DOS RESULTADOS .....	84
5.1 Análise geral das empresas.....	84
5.2 Estatísticas das variáveis .....	87
5.2.1 Variáveis relativas ao modo de entrada .....	87
5.2.2 Variáveis relativas ao desempenho financeiro.....	91
5.2.3 Variáveis relativas a localidade .....	93
5.3 Teste de hipóteses .....	97
5.3.1 Teste de hipóteses para o modo de entrada.....	97
5.3.2 Teste de hipóteses para o desempenho financeiro.....	101
5.3.3 Teste de hipóteses para localidade.....	103
5.3.4 Resumo dos testes de hipóteses .....	105
5.4 Análise e discussões dos resultados.....	108

6	CONCLUSÕES.....	112
6.1	Implicações da pesquisa.....	115
6.2	Limitações da pesquisa e sugestões para estudos futuros.....	116
7	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....	118
8	APÊNDICE .....	128

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Modo de entrada sob perspectiva operacional. Fonte: Rout (1994) e Dias (2012). Elaboração: autor.....	24
Figura 2: Modo de entrada sob perspectiva financeira. Fonte: Pan e Tse (2000), Brouthers e Hennart (2007) e Dias (2012). Elaboração: autor .....	25
Figura 3: Evolução das empresas exportadoras por porte (MDIC, 2013). .....	28
Figura 4: Intensidade de exportação por tamanho da firma. Fonte: OCDE (2013). ....	33
Figura 5: Destino do IED por tamanho da firma e país. Fonte: OCDE (2013). .....	33
Figura 6: Retorno do investimento no exterior por país e destino. Fonte: OCDE (2013). .....	34
Figura 7: Fluxo tradicional do IED. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor. ....	50
Figura 8: Fluxo desafiador da lógica tradicional. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor .....	52
Figura 9: Modelo conceitual da pesquisa. Elaboração: autor .....	62
Figura 10: Bases teóricas do IB. Fonte: Peng (2006). .....	67
Figura 11: MNEs e contexto local. Fonte: Meyer et. al. (2011). .....	68

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Exportação por porte de empresa (MDIC, 2013).....	27
Tabela 2: Participação das PMEs na exportação. Fonte: Edinburgh (2013). Elaboração: autor .....	35
Tabela 3: Estudos empíricos sobre as PMEs brasileiras Elaboração: autor.....	37
Tabela 4: Trade-off entre controle e mercado. Fonte: Anderson e Gatignon (1986). Elaboração: autor .....	42
Tabela 5: Análise comparativa entre exportação e IED. Fonte: Lu e Beamish (2001). Elaboração: autor .....	46
Tabela 6: Estudos empíricos internacionais sobre o modo de entrada das PMEs. Elaboração: autor .....	54
Tabela 7: Variáveis da pesquisa. Elaboração: autor .....	61
Tabela 8: Construtos da pesquisa. Elaboração: autor .....	63
Tabela 9: Relação conceitual esperada. Elaboração: autor.....	73
Tabela 10: Variáveis ativos específicos. Elaboração: autor.....	74
Tabela 11: Variáveis incerteza interna. Elaboração: autor .....	75
Tabela 12: Variáveis incerteza externa. Elaboração: autor.....	76
Tabela 13: Variável modo de entrada. Elaboração: autor.....	76
Tabela 14: Variáveis desempenho financeiro. Elaboração: autor.....	78
Tabela 15: Variável localidade. Elaboração: autor .....	78
Tabela 16: Início das operações no exterior. Fonte: Floriani (2010).....	85
Tabela 17: Participação das vendas no exterior. Fonte: Floriani (2010) .....	86
Tabela 18: Número de funcionários no exterior. Fonte: Floriani (2010).....	87
Tabela 19: Análise descritiva do modo de entrada. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor .....	88
Tabela 20: Teste de normalidade do modo de entrada. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor .....	88
Tabela 21: Matriz de correlação do modo de entrada. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor .....	90
Tabela 22: Análise descritiva do desempenho financeiro. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor .....	91
Tabela 23: Teste de normalidade do desempenho financeiro. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor .....	92
Tabela 24: Matriz de correlação do desempenho financeiro. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor .....	93
Tabela 25: Análise descritiva da localidade. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor .....	94
Tabela 26: Teste de normalidade do desempenho financeiro. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor .....	95
Tabela 27: Matriz de correlação da localidade. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor .....	96
Tabela 28: Resultado dos modelos estatísticos para o modo de entrada. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor.....	98
Tabela 29: Resultado dos modelos estatísticos para o desempenho financeiro. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor .....	102
Tabela 30: Resultado dos modelos estatísticos para a localidade. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor .....	104
Tabela 31: Resumo dos testes de hipótese. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor .....	107

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Exportação brasileira por porte e número de empresas. Fonte: MDIC (2013).....	27
Gráfico 2: Exportação brasileira por porte e valor exportado. Fonte: MDIC (2013) ..	27
Gráfico 3: Principais grupos exportadores para as micro e pequenas empresas. Fonte: MDIC (2013) .....	29
Gráfico 4: Principais grupos exportadores para as médias empresas. Fonte: MDIC (2013).....	29
Gráfico 5: Principais grupos exportadores para as grandes empresas. Fonte: MDIC (2013).....	30
Gráfico 6: Principais destinos das exportações das micro e pequenas empresas. Fonte: MDIC (2013) .....	30
Gráfico 7: Principais destinos das exportações das médias empresas. Fonte: MDIC (2013).....	31
Gráfico 8: Evolução do fluxo da origem do IED. Fonte: UNCTAD (2013). .....	51

## LISTA DE ABREVIATURAS

AMNE – multinacional de país avançado

EMNE – empresa multinacional de país emergente

FMI – Fundo Monetário Internacional

IED – investimento externo direto

JV – parcerias societárias (empreendimento conjunto)

MDIC – Ministério da Indústria, Desenvolvimento e Comércio Exterior

MNE – empresa multinacional de grande porte

MPE – micro e pequena empresa

OCDE – Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico

PME – pequena média empresa

ROA – retorno sobre os ativos (ou *return on assets*, em inglês)

ROE – retorno sobre o capital próprio ou lucratividade geral (ou *return on equity*, em inglês)

ROS – retorno sobre as vendas (ou *return on sales*, em inglês)

TCT – teoria dos custos de transação

# 1 INTRODUÇÃO

Esta pesquisa tem por objetivo estudar os fatores influenciadores da escolha do modo de entrada da PME brasileira, o efeito dessa decisão sobre o desempenho financeiro e a localidade da atividade internacional da firma.

A escolha da PME como unidade de análise desta pesquisa é justificada pelas seguintes razões. Primeiro, os principais estudos sobre o processo de internacionalização das empresas multinacionais se dedicam às grandes firmas e poucos estudos empíricos sobre as PMEs recebem o merecido destaque (Baird, Lyles, & Orris, 1994; Hollenstein, 2005). Além disso, a PME não possui a mesma capacidade financeira e recursos que uma grande empresa emprega na sua internacionalização. Essa diferença crucial de recursos limita a transferência dos resultados encontrados em pesquisas com as grandes empresas para as PMEs, logo, necessitam ser analisadas por uma outra lente (Oviatt & McDougall, 1994; Knight & Kim, 2009; Lee et al., 2012;).

Por fim, a escolha da PME brasileira como unidade de pesquisa ainda é amparada pelo fato da origem do país emergente. De acordo com Rugman (2009) essas firmas não teriam vantagens específicas desenvolvidas internamente ou recursos financeiros para aquisição de tais vantagens e, por isso não poderiam ser consideradas multinacionais. Contudo, diversos estudos evidenciam a existência de PMEs de países emergentes atuando no cenário global (Chiao, Yang, & Yu, 2006; Dib, 2008; Bhasin & Venkataramany, 2010; Chelliah, Sulaiman, & Yusoff, 2010;; Dib, Rocha, & Silva, 2010; Fleury & Floriani, 2012; Floriani, 2010; Lee *et al.*, 2012).

Dado a limitação de recursos da PME, sua disposição e a forma de entrada no exterior são decisões críticas (Brouthers & Nakos, 2004; Nakos & Brouther, 2002), pois, envolve o comprometimento de recursos e investimentos em diferentes níveis, desde baixo comprometimento, optando por uma inserção via exportações ou licenciamentos, ou até um elevado grau de propriedade, com centros de distribuição ou fábricas em diferentes países, ou seja, investindo diretamente no exterior. A escolha do modo de entrada, por envolver investimentos relevantes, afeta o desempenho financeiro da firma, conforme Lu e Beamish (2001) e Brouthers e Nakos (2004) demonstraram.

Além disso, ampliando o trabalho de Brouthers e Nakos (2004) ao considerar a localidade da atividade externa como foco de pesquisa, no contexto do debate entre Rugman (2009) e Ramamurti e Singh (2009), introduz-se o destino dessa PME internacionalizada como uma variável de estudo. Para Rugman (2009), uma empresa de um país emergente não é considerada uma multinacional pois, investe, majoritariamente, em países também emergentes; já Ramamurti e Singh (2009) apontam na direção oposta, de que essa empresa emergente tem atuação mesmo em países mais avançados.

A lente teórica adotada para o estudo desta relação é a teoria dos custos de transação (Williamson, 1981). A TCT é amplamente utilizada para a análise do modo de entrada das PMEs (Brouthers, Brouthers, & Werner, 1996; Brouthers & Nakos, 2004; Hollenstein, 2005; Maekelburger, Schwens, & Kabst, 2012; Nakos & Brouther, 2002; Nisar, Boateng, Wu, & Leung, 2012; Pinho, 2007; Rasheed, 2005; Schwens, Eiche, & Kabst, 2011), explicando que os ativos específicos, a incerteza interna e a incerteza externa desempenham importante papel sobre a escolha do modo de entrada da firma, sua relação com o desempenho financeiro e a localidade.

Esta dissertação visa contribuir para aprofundar o debate sobre a importância do modo de entrada, o desempenho financeiro e a localidade no processo de internacionalização das pequenas e médias empresas brasileiras.

## **1.1 Relevância do tema**

As PMEs representaram cerca de 75% da quantidade das empresas exportadoras brasileiras, porém contribuíram com menos de 5% do valor total exportado pelo país no ano de 2011 (MDIC, 2013). Por outro lado, quando se analisa a pauta de produtos comercializados por essas empresas nota-se o predomínio de itens de maior valor agregado e destinado aos mercados desenvolvidos, em oposição às grandes empresas brasileiras internacionalizadas, focadas em produtos básicos, de menor valor agregado e destinados a Ásia (MDIC, 2013). Esses dados mostram que a PME brasileira merece ser estudada de forma diferente das grandes empresas, pois ainda oferece um potencial de crescimento, não compete com as MNEs locais e agrega valor ao processo produtivo e balança comercial.

Porém, devido à carência de recursos da PME (Pinho, 2007, Knight & Kim, 2009; Lee, et. al., 2012; Oviatt & McDougall, 1994) e o fato de já sofrer do risco de ser pequena e muita vezes nova, as atividades internacionais podem adicionar volatilidade e risco ao seu negócio (Baird et al., 1994; Lee et al., 2012; Lu & Beamish, 2001), reforçando a necessidade de estudos voltados para essas empresas (Oviatt & McDougall, 1994). Uma vez que o modo de entrada pode acelerar o uso desses recursos e dado seu caráter estratégico (Anderson & Gatignon, 1986), estudos específicos sobre o modo de entrada das PMEs merecem destaque (Mudambi & Navarra, 2002; Ramamurti, 2004), pois, o foco principal desses trabalhos são as grandes firmas e, seus resultados não são automaticamente transferíveis para as PMEs (Erramilli & D'Souza, 1995; Qian & Li, 2003), diferentemente do que argumentam Brouthers e Nakos (2004), de que as MNEs e as PMEs guardam proximidades e os resultados de um grupo são aplicáveis ao outro. Essa dicotomia em relação ao modo de entrada das PMEs gera uma oportunidade para se aprofundar esse debate.

Por consumir recursos, o modo de entrada quando não alinhado aos objetivos e capacidades da PME pode comprometer seu desempenho financeiro (Brouthers & Nakos, 2004; Lu & Beamish, 2001). Conforme Hennart (1982) argumenta, não existe um modo de entrada superior ao outro, mas sim, aquele que é mais eficiente e que minimiza o custo de transação para a firma, a escolha equivocada pode produzir sérios impactos para a sobrevivência da PME no longo prazo. Portanto, a relação modo de entrada e desempenho financeiro merece ser estudada.

Ainda, retomando o debate entre Rugman (2009) e Ramamurti e Singh (2009) e a importância do contexto do país destino (Arregle, Miller, Hitt, & Beamish, 2013; Meyer, Mudambi, & Narula, 2011) é importante entender como a PME que investe no exterior escolhe a localidade de seu investimento. Por fim, a PME no contexto brasileiro de pesquisa, ainda é relativamente pouco explorada, merecendo maior destaque conforme já encontrado em estudos locais anteriores (Melsohn, 2006; Dib, 2008; Amal & Freitag Filho, 2010; Dib et al., 2010; Floriani, 2010; Rossiter, 2011; Fleury & Floriani, 2012; Ribeiro, 2012).

## **1.2 Problema de Pesquisa**

A escolha do modo de entrada é um tema central da estratégia internacional da firma (Anderson & Gatignon, 1986; Brouthers & Nakos, 2004; Lu & Beamish, 2001), ainda mais no caso das PMEs, que já se deparam com recursos escassos (Knight & Kim, 2009; Lee et al., 2012; Oviatt & McDougall, 1994). Portanto, a utilização desses recursos limitados para a internacionalização têm impacto relevante sobre a sua lucratividade e até mesmo sobre a sua sobrevivência, assim como a adequada localização da sua atividade internacional.

Uma vez ciente desse papel estratégico, a firma necessita escolher o modo de entrada dentre duas categorias que são classificadas de acordo com o uso do capital próprio da firma. Brouthers e Hennart (2007), Pan e Tse (2000) e Root (1994) sintetizam essas duas opções, a saber:

- Sem o comprometimento de capital próprio: formas que não envolvem os recursos da firma, como exportações (indiretas ou diretas), contratos de arrendamento, licenciamento e franquias ou;
- com o comprometimento de capital próprio: formas que envolvem os recursos da firma através de IED, como centros de distribuição, fábricas ou aquisições no exterior.

A escolha entre o modo com comprometimento de capital próprio ou sem pode ser explicada pelo nível de especificidade dos ativos que a firma possui, como marcas, patentes, modelos de gestão e tecnologia, pelo nível de incerteza interna motivado pelo comportamento oportunista e a racionalidade limitada dos agentes (Coase, 1937) e pelo grau de estabilidade do ambiente externo (Brouthers & Nakos, 2004). Em situações quando presentes ativos altamente específicos ou ainda elevada incerteza (interna ou externa) a firma optará pelo modo de entrada com o controle da operação, via IED; do contrário preferirá operações menos complexas, como as exportações (Anderson & Gatignon, 1986; Brouthers & Nakos, 2004; Hennart, 1989).

De acordo com a TCT, caso a firma optar por um modo não aderente ao nível de especificidade dos seus ativos e a incerteza interna e externa existente, essa escolha não minimizará seus custos de transação, portanto, seu desempenho financeiro não será o mais eficiente. Logo, entende-se que o desempenho financeiro da firma e seu modo de entrada guardam profunda relação, uma vez que escolhas não adequadas representarão custos mais elevados e retornos inferiores. Estudos empíricos com

PMEs como Lu e Beamish (2001) e Brouthers e Nakos (2004) abordaram a importância dessa relação.

Além dos fatores que influenciam o modo de entrada e a relação desta decisão com o desempenho financeiro, é importante que a firma em geral e, a PME em particular, dedique atenção à escolha da localidade da sua atividade externa. A vantagem da localidade é um tema amplamente explorado na literatura (Brouthers et al., 1996; Brouthers, Brouther, & Werner, 1999; Dunning, 1980, 2000) e representa uma fonte de vantagem competitiva para a firma. Para Rugman (2009), as firmas oriundas de países emergentes somente investem em países similares. Já para Ramamurti e Singh (2009) não, podendo também investir em países mais avançados. Essa falta de consenso aponta para um oportunidade de pesquisa, uma vez que as teorias internacionais desenvolvidas com base nas grandes firmas não são totalmente transferíveis para as PMEs.

Concordando que a escolha do modo de entrada mais adequado à firma é um tema complexo e uma vez estabelecido o custo de reversão é elevado podendo impactar severamente a existência da firma e sua capacidade financeira (Brouthers, 2002), uma série de estudos foram desenvolvidos, porém com foco em grandes empresas brasileiras (Carneiro, 2007; Christensen, Rocha, & Gertner, 1987; Chueke, 2012; Dias, 2012; Mais & Amal, 2011) ou ainda com PMEs de países desenvolvidos (Brouthers & Nakos, 2004; Maekelburger et al., 2012; Nakos & Brouther, 2002; Schwens et al., 2011). Carecem, portanto, estudos sobre o modo de entrada das PMEs brasileiras.

Portanto, essa pesquisa pretende superar as limitações discorridas e se valer das oportunidades aqui apresentadas, para isso o modelo conceitual representado na figura 9 explica o modo de entrada a partir dos pilares da TCT (ativos específicos, incerteza interna e incerteza externa), sua relação com o desempenho financeiro e a escolha da localidade pela PME brasileira internacionalizada. Assim, a presente dissertação tem por objetivo responder à pergunta de pesquisa que segue:

*“Como os ativos específicos, a incerteza interna e a incerteza externa determinam o modo de entrada da PME brasileira no exterior e qual o efeito desta decisão sobre o desempenho financeiro e a escolha da localidade pela firma?”*

### 1.3 Objetivos

A partir da pergunta de pesquisa estabelecida na seção 1.2 entende-se que o objetivo geral deste trabalho é investigar como os ativos específicos, a incerteza interna e a incerteza externa determinam o modo de entrada da PME brasileira no exterior e qual o efeito desta decisão sobre o desempenho financeiro e a escolha da localidade estrangeira pela firma.

Por sua vez, os objetivos específicos são:

- Identificar os fatores relativos aos ativos específicos que influenciam a decisão do modo de entrada entre sem comprometimento de capital, exportação, e com comprometimento, IED.
- Identificar os fatores relativos à incerteza interna que influenciam a decisão do modo de entrada entre sem comprometimento de capital, exportação, e com comprometimento, IED.
- Identificar os fatores relativos à incerteza externa que influenciam a decisão do modo de entrada entre sem comprometimento de capital, exportação, e com comprometimento, IED.
- Explicitar a relação teórica entre ativos específicos, incerteza interna e incerteza externa e a escolha do modo de entrada entre sem comprometimento de capital, exportação, e com comprometimento, IED.
- Mensurar o impacto em termos de desempenho financeiro decorrente da decisão do modo de entrada adequado ao modelo conceitual.
- Analisar a localidade destino das atividades no exterior das PMEs que investem fora do Brasil

A base de dados principal é um *survey* realizado com PMEs brasileiras internacionalizadas que optaram ou por uma forma de atuação internacional voltada para exportação, ou seja, mais simples e menos comprometida com o país destino, ou por realizar investimento no exterior, que representam formas mais comprometidas de internacionalização (Floriani, 2010).

### 1.4 Contribuições do estudo

Este estudo visa contribuir para o debate em torno do tema da internacionalização das PMEs brasileiras relativo ao seu modo de entrada no exterior, a partir da teoria dos custos de transação (Williamson, 1981). O modo de entrada constitui-se uma das decisões mais importantes da firma em sua estratégia internacional (Anderson & Gatignon, 1986; Brouthers & Nakos, 2004; Lu & Beamish, 2001), porém poucos trabalhos se dedicam a analisar as PMEs brasileiras de forma geral e, seu modo de entrada, em particular. Portanto, uma das contribuições deste estudo é o preenchimento desta lacuna empírica.

Outra contribuição deste estudo é dar luz as PMEs brasileiras internacionalizadas, ainda tema de poucos estudos nacionais, se comparado as grandes MNEs. Assim, espera-se contribuir para que o interesse sobre o tema aumente.

## **1.5 Organização do estudo**

Esta dissertação está estruturada em seis capítulos, a partir da introdução, capítulo 1, onde são apresentados o problema de pesquisa, a relevância do tema e as contribuições da pesquisa. No segundo capítulo, são discutidas as principais teorias de internacionalização ligadas à TCT, o modo de entrada, o desempenho financeiro e a escolha da localidade. Não é objetivo do capítulo pormenorizar cada um destes aspectos, mas sim, fornecer um conjunto de teorias que sirvam para justificar o problema proposto, bem como seu modelo de mensuração.

Na sequência o capítulo terceiro, que dispõe sobre a estrutura conceitual dos construtos, sua operacionalização em variáveis e, por fim, as hipóteses de pesquisa. O capítulo quarto apresenta a metodologia quantitativa da pesquisa. Os capítulos finais apresentam os resultados encontrados na etapa quantitativa, o quinto capítulo; o sexto, as conclusões. Neste mesmo capítulo são apresentadas as possíveis pesquisas futuras do tema e as limitações da pesquisa.

Encontram-se ainda as referências bibliográficas utilizadas e o apêndice I contendo o questionário de Floriani (2010), somente com as questões selecionadas para essa pesquisa.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

O objetivo geral deste trabalho é investigar como os ativos específicos, a incerteza interna e a incerteza externa determinam o modo de entrada da PME brasileira no exterior e qual o efeito desta decisão sobre o desempenho financeiro e a escolha da localidade estrangeira pela firma. Essas relações emergiram da revisão teórica que segue neste capítulo, de forma a gerar oportunidades e diálogos com o assunto de pesquisa, as pequenas e médias empresas (PMEs), o modo de entrada, a localidade e o desempenho financeiro, sob a ótica da teoria dos custos de transação. Portanto, não é de se esperar uma exaustiva descrição de cada teoria ou fenômeno, mas sim, como esse assunto evoluiu ao longo do tempo e quais oportunidades apresentam.

A TCT é uma das correntes teóricas ligadas às abordagens econômicas ou estáticas, porém, as teorias sobre a internacionalização das firmas foram imensamente enriquecidas pelas escolas vinculadas às abordagens comportamentais, como *Uppsala* ou internacionalização por estágios, teoria por redes ou ainda o recente fenômeno das *born globals*. Contudo, essas teorias não contemplam o recorte teórico escolhido para essa pesquisa e como o desenvolvimento da pesquisa requer foco e aprofundamento, optou-se pela TCT, por isso, não será objeto analisar as correntes comportamentais.

A perspectiva da TCT é amplamente utilizada em estudos sobre o modo de entrada da PME (Brouthers & Nakos, 2004; Hollenstein, 2005; Maekelburger et al., 2012; Nakos & Brouther, 2002; Rasheed, 2005), pois identifica que o modo de entrada é função os ativos específicos, incerteza interna e externa, o que leva a firma a escolher o modo que minimize os custos de transação, além de guardar estreita relação com o desempenho financeiro. Nesta seção serão abordadas as estratégias de entrada no mercado externo, a relevância da PME e os custos de transação e a internacionalização das firmas.

### 2.1 A estratégia de entrada no mercado externo

A firma pode atuar no mercado externo por meio de quatro formas mais comuns: a exportação, o licenciamento, a *joint-venture* e o investimento próprio. Essas formas envolvem diferentes de comprometimento de recursos (Agarwal & Ramaswami, 1991) e representam a escolha estratégica (Anderson & Gatignon, 1986)

da firma em seu comprometimento no mercado exterior. É a forma que permite levar seus produtos, serviços, tecnologias, modelos de gestão e demais recursos para outro país (Zhao, Luo, & Suh, 2004) influenciada por fatores da indústria e do ambiente do mercado (Root, 1994). A literatura acadêmica apresenta duas perspectivas sobrepostas para explicar o modo de entrada, uma operacional e outra financeira. A perspectiva operacional apresenta como primeiro plano o arranjo, a forma da entrada no mercado externo. A preocupação inicial é determinar a escolha entre diferentes métodos, como exportações, arranjos contratuais ou investimentos diretos (Root, 1994). Por exemplo, Anderson e Gatignon (1986) identificaram 17 formas de entrada no mercado exterior.

Essas diferentes formas (Anderson & Gatignon, 1986) podem ser agrupadas de acordo com o proposto por Root (1994) entre exportação, contratos e investimentos. A figura 1 exemplifica e sugere alguns exemplos do modo de entrada sob a perspectiva operacional. O modo de exportação consiste em fabricar o produto no país de origem e sua forma de acesso ao mercado externo é através da comercialização, podendo ser direta, quando a própria firma atua nessa atividade ou ainda indireta, quando intermediários fazem esse papel entre a firma e o destino de seu produto. Exportações comprometem poucos recursos, minimizam os riscos mas, não oferecem altos retornos (Agarwal & Ramaswami, 1991), e não permitem a firma acessar seu mercado final, conhecendo menos seus clientes e reduzindo suas habilidades de *marketing* (Agarwal & Ramaswami, 1991). Para Dunning (1980, 1988, 1998b) a interação de três fatores determinam o modelo internacional da firma: *ownership, location e internalization*. Firms sem vantagens específicas (*ownership*) não seriam capazes de investir diretamente no mercado externo, restando a exportação como modo de atividade internacional (Dunning, 1980, 1988). Já o modelo baseado em contratos prevêem um arranjo jurídico entre o produtor (em seu país de origem) e uma outra empresa no país destino. Diferentemente das exportações, que não envolvem transferência de conhecimento ou tecnologia, os arranjos contratuais, por exemplo, franquias ou licenciamento de marcas contemplam essa transferência (Dias, 2012; Root, 1994).

Por fim, o modo baseado em investimentos diretos, conforme representado na figura 1, envolve a propriedade pela firma da operação em outro país, comprometendo capital através da constituição de uma subsidiária integral ou mesmo uma *joint-venture*. A questão da propriedade é o que difere esse modo dos outros anteriores (Root, 1994; Dias, 2012). É o modo que proporciona retornos interessantes,

porém, com maior nível de risco, conferindo ainda maior grau de controle a firma (Agarwal & Ramaswami, 1991).

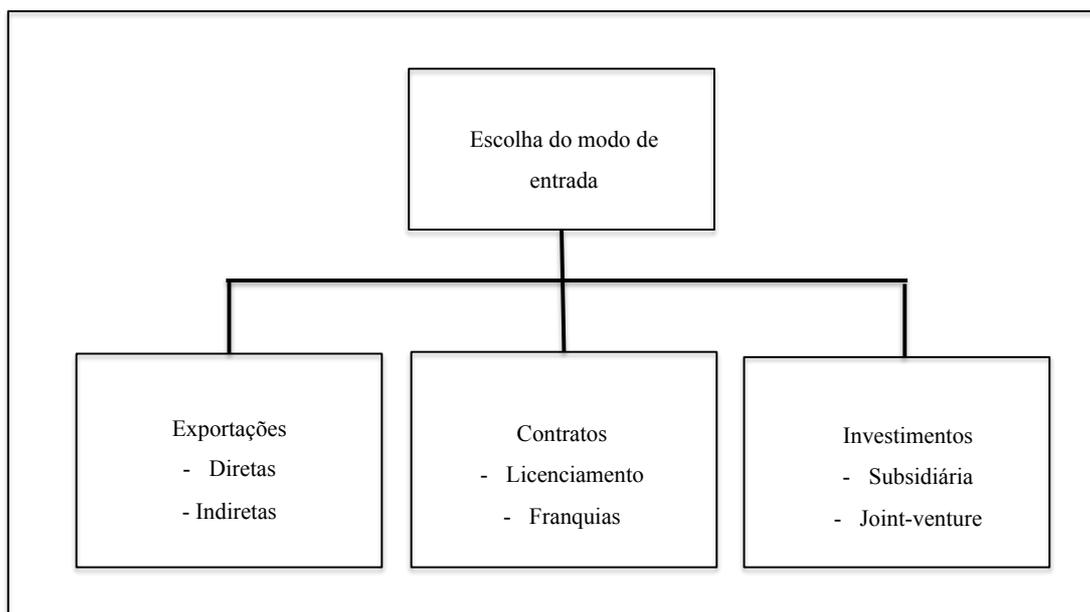


Figura 1: Modo de entrada sob perspectiva operacional. Fonte: Rout (1994) e Dias (2012). Elaboração: autor

Em contraposição ao modelo que prioriza a forma operacional, encontra-se o modelo financeiro. Nessa perspectiva, a prioridade do estudo é a escolha entre o modo com o capital próprio ou sem, somente depois a forma operacional é abordada. Pan e Tse (2000) e Brouthers e Hennart (2007) são exemplos de renomados autores que partem dessa perspectiva, apresentada na figura 2. O ponto chave na abordagem financeira é a questão do controle que Anderson e Gatignon (1986) definem como a habilidade de influenciar sistemas, métodos e decisões de formas críticas e que tenham impacto sobre a sua atividade internacional. Sem esse controle, a firma encontraria dificuldades em coordenar suas estratégias e resolver demandas internas, em contrapartida, controle envolve altos custos (Vernon, 1983). O modelo sem capital próprio ou sem controle da propriedade significa um menor grau de comprometimento de recursos da firma em sua estratégia internacional, recursos de origem financeira, humana ou de conhecimento. Em geral, as firmas que optam por essa modalidade escolhem exportações ou contratos para atuar no exterior. Controle significa comprometimento de recursos extras e, por consequência, envolve a firma em riscos adicionais, trazendo o binômio risco-retorno para o cerne do modo de entrada. Em oposição, as firmas que escolhem comprometer capital e recursos em sua

atividade externa preferem estruturas com subsidiárias ou *joint-ventures*, exercendo assim controle sobre a atividade.

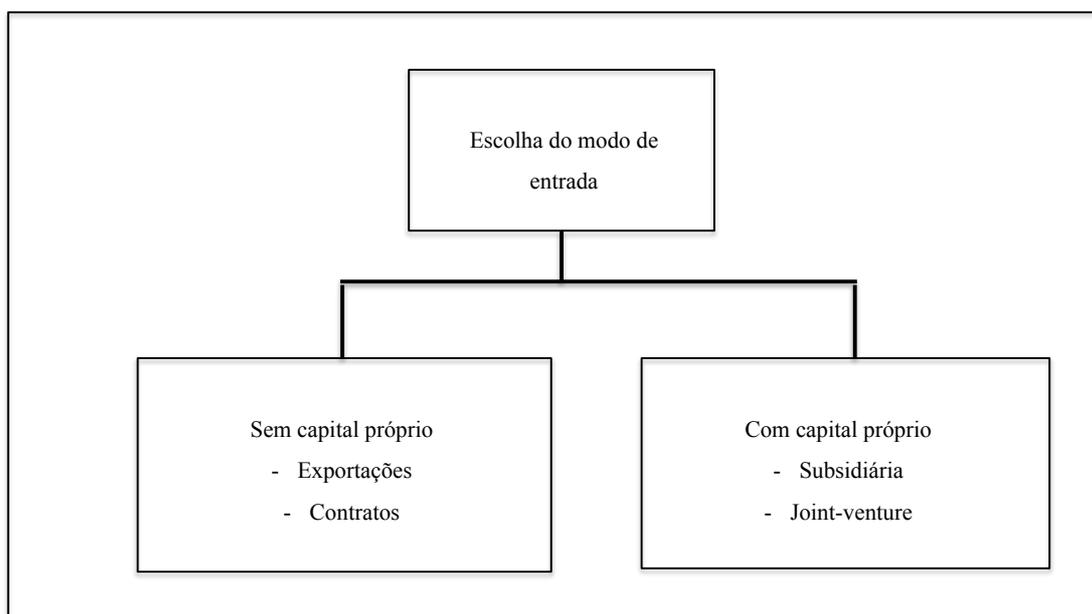


Figura 2: Modo de entrada sob perspectiva financeira. Fonte: Pan e Tse (2000), Brouthers e Hennart (2007) e Dias (2012). Elaboração: autor

Como um dos objetivos dessa dissertação consiste em analisar o modo de entrada e seu efeito sobre o desempenho financeiro adotou-se a perspectiva financeira em primeiro plano, em detrimento da visão operacional. Ainda, segundo Agarwal e Ramaswami (1991) as firmas preferem se estabelecer no exterior através de investimentos diretos, sendo que o tamanho e a experiência internacional são determinantes nesta escolha.

## 2.2 As PMEs e sua relevância

O objetivo desta seção é analisar a relevância da internacionalização da PME, a justificativa é encontrada no fato de que as principais teorias desenvolvidas sobre internacionalização têm como unidade de análise as grandes firmas multinacionais, as MNEs e esses resultados não sempre são transferíveis para as PMEs (Dunning, 1998b; Hollenstein, 2005; Oviatt & McDougall, 1994; Ruzzier, Hisrich, & Antoncic, 2006). Por terem recursos limitados, a internacionalização é mais desafiadora para as PMEs (Knight & Kim, 2009), ainda constitui-se uma mera simplificação pensar que

os pequenos e médios negócios são versões em miniatura das grandes empresas (Shuman & Seeger, 1986 *como citado por* Oviatt & McDougall, 1994).

Armario, Ruiz e Armario (2008) reforçam que existem somente duas correntes que explicam o processo de internacionalização das PMEs. A primeira é o modelo por estágio ou *Uppsala* (Johanson & Vahlne, 1977) e, a segunda baseada na literatura das chamadas *born globals* ou *global start-ups* (Rialp, Rialp, Urbano, & Vaillant, 2005). As teorias ligadas à abordagem econômica, como a teoria da internalização (Buckley & Casson, 1976), a teoria dos custos de transação (Williamson, 1981), o paradigma eclético (Dunning, 1988) e teoria do poder de mercado (Hymer, 1976) focaram seus esforços no estudo das grandes MNEs, em detrimento das PMEs

Tradicionalmente, a teoria por estágio sugere que as PMEs internacionalizam-se de maneira reativa, através de exportações não planejadas, e somente quando já estão consolidadas em seus mercados locais. Contudo, essa visão tem sido questionada, por exemplo, o desenvolvimento das *International New Ventures* (Etemad & Wright, 2003). O uso da TCT para explicar a internacionalização das PMEs é uma oportunidade acadêmica enriquecedora, dado que poucos estudos se utilizaram desta corrente.

Dados do Ministério da Indústria, Desenvolvimento e Comércio Exterior (MDIC, 2013) mostram que as micros, pequenas e médias empresas responderam em 2011 por 71,4% da quantidade de empresas exportadoras, valor ligeiramente inferior aos 72,2% registrados em 2010. Porém, essas empresas corresponderam por apenas 4,4% do total financeiro exportado em 2011; um ano antes, esse mesmo percentual era de 5,2%, mostrando que as grandes empresas ganharam mais espaço no comércio exterior brasileiro, conforme tabela 1 e nos gráficos 1 e 2

Valores em US\$ milhões FOB

		Total	Micro e Pequena Empresa	Média Empresa	Grande Empresa	Pessoa Física
<b>2011 (A)</b>	<b>Valor</b>	256.040	2.032	8.819	244.782	406
	<b>Part. (%)</b>	100,0	0,8	3,4	95,6	0,2
	<b>Qtde. (*)</b>	21.947	9.973	5.710	5.791	472
	<b>Part. (%)</b>	100,0	45,4	26,0	26,4	2,2
<b>2010 (B)</b>	<b>Valor</b>	201.915	1.964	8.199	191.474	278
	<b>Part. (%)</b>	100,0	1,0	4,1	94,8	0,1
	<b>Qtde.</b>	21.918	10.150	5.681	5.612	475
	<b>Part. (%)</b>	100,0	46,3	25,9	25,6	2,2
<b>(A/B) Valor</b>	<b>Abs.</b>	54.124	68	620	53.308	128
	<b>Rel. (%)</b>	26,8	3,5	7,6	27,8	46,0
<b>(A/B) Qtde.</b>	<b>Abs.</b>	29	-177	29	179	-3
	<b>Rel. (%)</b>	0,1	-1,7	0,5	3,2	-0,6

Nota: Os dados incluem exportações realizadas ao amparo de Declarações Simplificadas de Exportação - DSE

(\*) Em 2011, há o registro de um operador não classificado dentre as categorias de porte. Assim, a soma das categorias constantes na tabela será de 21.946, diferente do total de 21.947 empresas.

Fonte: MDIC/SECEX

Tabela 1: Exportação por porte de empresa (MDIC, 2013).

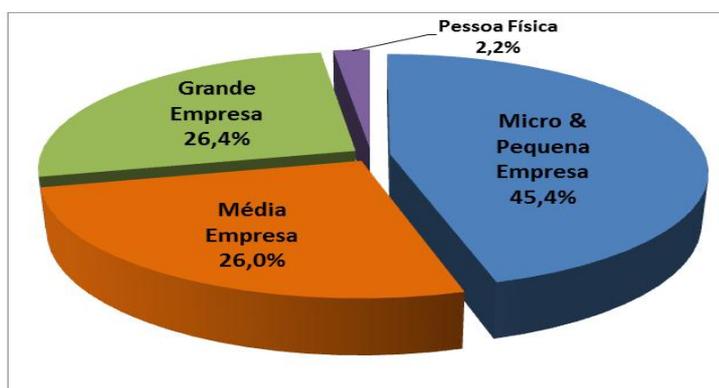


Gráfico 1: Exportação brasileira por porte e número de empresas. Fonte: MDIC (2013)

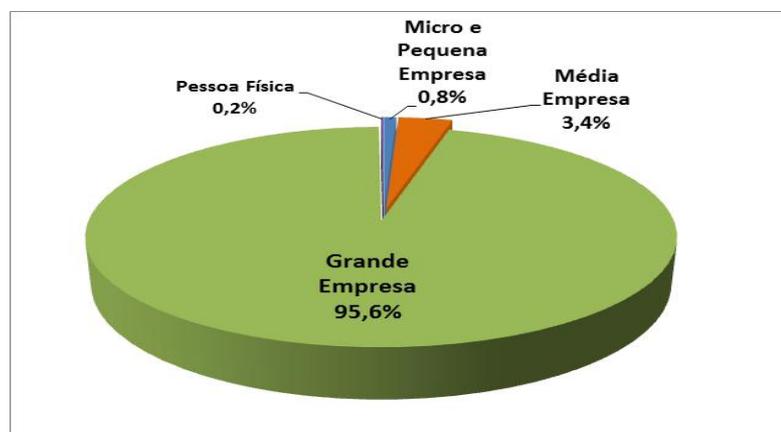


Gráfico 2: Exportação brasileira por porte e valor exportado. Fonte: MDIC (2013)

Ainda a partir dos dados do MDIC (2013) nota-se que a quantidade de empresas exportadoras de porte micro, pequena e média eram 18.204 firmas em 2005, auge histórico, em 2009 eram para 9.871, voltando a aumentar para 15.683 em 2011, porém uma redução de quase 14% no período.

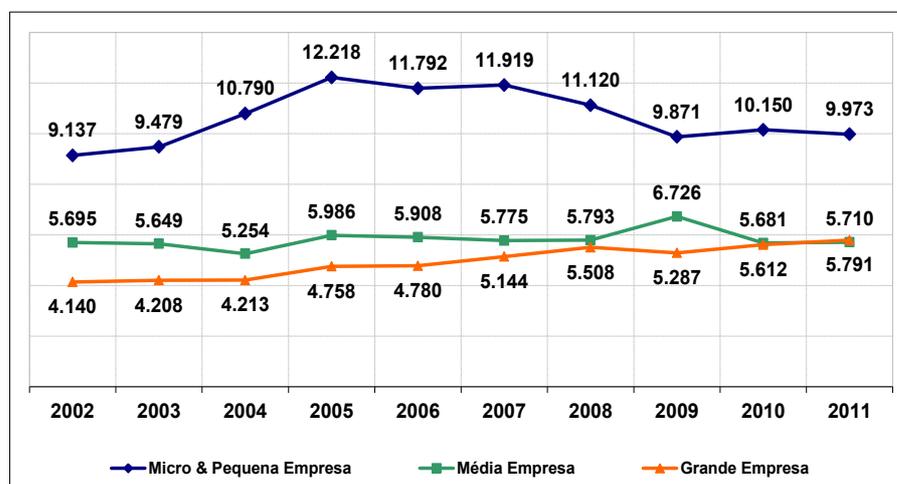


Figura 3: Evolução das empresas exportadoras por porte (MDIC, 2013).

Em termos de geografia regional, o Sudeste responde por aproximadamente 60% das PMEs exportadoras, seguido pelo Sul, com cerca de 30%. As demais regiões apresentam percentual inferior a 10% cada (MDIC, 2013). A pauta de exportações, tanto para as micro e pequenas, quanto para as médias empresas é relativamente semelhante. O setor de máquinas e instrumentos mecânicos lideram a pauta de exportações (14,3% e 11,9%, respectivamente em 2011), seguido por madeira e obras (7,8% e 8,5% respectivamente em 2011) e obras de pedra, cimento e gesso (5,4% e 6,1%, respectivamente em 2011). Os 10 maiores setores exportados pelas micro e pequenas empresas movimentaram US\$1,06 bilhão em 2011, ou 52,3% do total exportado por esse grupo. Já no caso das médias empresas os 10 maiores grupos responderam por US\$4,3 bilhões ou 49% das vendas externas deste grupo (MDIC, 2013), conforme exemplificados pelos gráficos 3 e 4.



Gráfico 3: Principais grupos exportadores para as micro e pequenas empresas. Fonte: MDIC (2013)

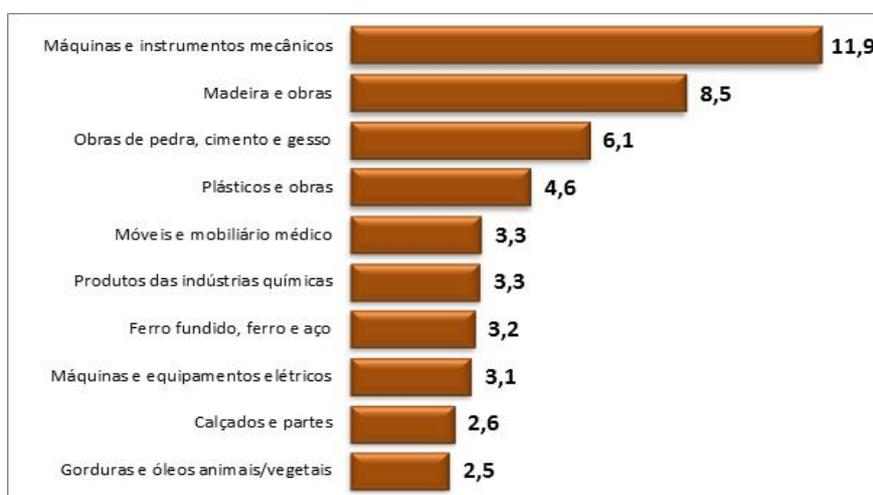


Gráfico 4: Principais grupos exportadores para as médias empresas. Fonte: MDIC (2013)

Quando comparado com a pauta das grandes empresas percebe-se pouca sobreposição, pois os setores de mineração (18%), combustíveis minerais (10,9%) e oleaginosas (6,6%) responderam, conjuntamente, por 35,5% do valor exportado por essas firmas (MDIC, 2013). Isso reflete que as grandes empresas estão concentradas em setores de *commodities*, com preços determinados pelo mercado mundial, que demandam economias de escala para se manterem competitivos. Por outro lado, reflete que as PMEs pouco competem com essas empresas, mostrando o potencial desse segmento, ainda mais por sua pauta estar concentrada em outros setores, menos sujeitos a “comoditização”. Esse fato deveria servir como incentivo para que políticas fossem desenvolvidas de formas específicas para as PMEs; a elevação da sua fatia na balança comercial brasileira, além de agregar maior valor aos produtos, pode ainda funcionar como redutor da dependência de preços externos, cotados em bolsas

mundiais e sujeitos às economias globais, como China, EUA e Europa. O gráfico 5 apresenta os principais setores exportadores das grandes empresas.



Gráfico 5: Principais grupos exportadores para as grandes empresas. Fonte: MDIC (2013)

Ainda dados do MDIC (2013), em relação ao destino dessas exportações mostram que as MPEs comercializaram em 2011 38,2% (ou US\$776,2 milhões) com os países da ALADI (bloco latino-americano), desse total o Mercosul representou 21,1%. Em seguida o bloco da União Europeia com 20,3% (US\$347,3 milhões) e os Estados Unidos com 15,5% (ou US\$315 milhões). A Ásia, principal parceiro das grandes empresas (30,6%), responde por apenas 12,6% no caso das MPEs. No caso das médias empresas a situação é similar as MPEs, conforme os gráficos 6 e 7 evidenciam.

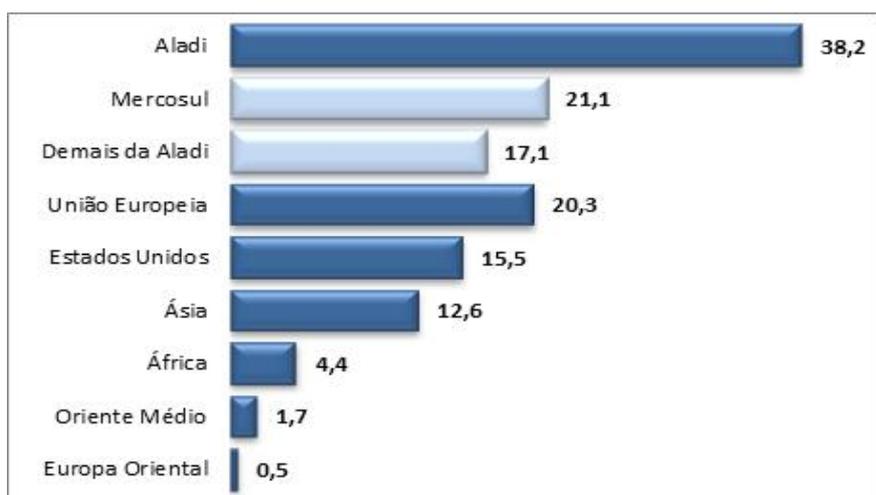


Gráfico 6: Principais destinos das exportações das micro e pequenas empresas. Fonte: MDIC (2013)

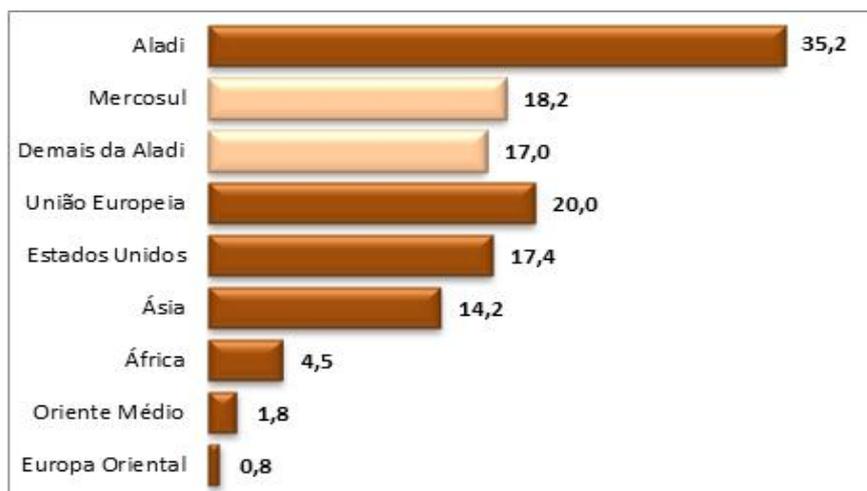


Gráfico 7: Principais destinos das exportações das médias empresas. Fonte: MDIC (2013)

Mais uma vez as micro, pequenas e médias representam uma oportunidade de diversificação de exportações para a balança comercial brasileira, como as grandes empresas são focadas em produtos de *commodities*, como minérios e oleaginosas e seu principal parceiro é a Ásia (30,6% das vendas), impulsionada pela China. Qualquer situação desfavorável no gigante asiático pode afetar drasticamente essa divisa. Como as micro, pequenas e médias empresas têm forte relação com o América Latina e o Estados Unidos, mais uma vez não competem com as grandes empresas, além de funcionarem como uma alternativa em momentos de ajuste econômico.

A importância e participação das micros, pequenas e médias empresas brasileiras exportadoras está caindo a cada ano, evidenciando a necessidade de se estudar os fatores, determinantes, modelos de internacionalização e impactos sobre o desempenho da empresa, visando desenvolver, entre outros, políticas públicas e apoio gerencial para que essas empresas tenham sucesso na sua estratégia de internacionalização, gerem empregos e divisas para o país. Segundo (Floriani, 2010), mesmo em regiões mais desenvolvidas, como a União Européia (UE), a participação das PMEs no mercado exterior é incipiente. Ainda segundo a autora, os estudos nacionais sobre o tema tratam mais de casos isolados e não de maneira sistemática, e, verificou-se a presença das exportações como forma mais comum de atuação no exterior. Esses levantamentos apontam que o tema da internacionalização das PMEs brasileiras precisa ser melhor estudado de forma mais profunda e sistemática.

Comparando com as PMEs de outros países, nota-se a importância delas para as suas economias. Por exemplo, dados do Edinburg (2013) apontam que em países baixa renda *per capita*, as PMEs contribuem com 16% do Produto Interno Bruto

(PIB), considerando somente as empresas formais. Em países avançados da OCDE esse número é de 55% do PIB e 95% da quantidade de firmas; na Austrália, as PMEs contribuem com 60% do PIB. A Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico observou que o rápido crescimento das economias emergentes apresentam uma excelente oportunidade para as PMEs no mercado internacional e desenvolveu uma pesquisa com 947 pequenas e médias empresas de diversos países, como Espanha, Estados Unidos, Turquia, Israel e outros, trata-se de uma pesquisa de nível global sobre as PMEs internacionais, extremamente relevante.

O crescimento das exportações das PMEs em relação ao PIB dos países não pertencentes a OCDE é quase o dobro da taxa dos países ricos do clube, 10% e 5,3% respectivamente entre 2000 e 2009. Em termos de destino, as PMEs japonesas tem a China como principal porto de suas exportações (36,2%) seguido dos EUA (11,5%) e Coréia do Sul (10,3%), segundo dados da OCDE (2013). Já as PMEs norte-americanas apresentam as maiores taxas de crescimento de suas exportações para a Índia, China e Holanda entre 2002 e 2007 (OCDE, 2013).

A figura 4 apresenta importantes dados sobre a intensidade das atividades exportadoras de acordo com o tamanho da firma dos países da OCDE. As barras coloridas representam a intensidade de exportações para cada país por faixa de funcionários (azul, empresas de até 9 funcionários, rosa de 10 a 49, verde de 50 a 249 e, roxo acima de 250 funcionários, as grandes MNEs). Dessa conjunto destacam-se Itália e França, nesses dois países a intensidade de exportações das firmas médias e pequenas (menos que 250 funcionários) é superior as exportações das grandes firmas, o que ressalta a importância econômica desse segmento. Em relação aos demais países, mesmo não superando as grandes MNEs, as PMEs são relevantes, como o caso dos Estados Unidos, Alemanha e Portugal.

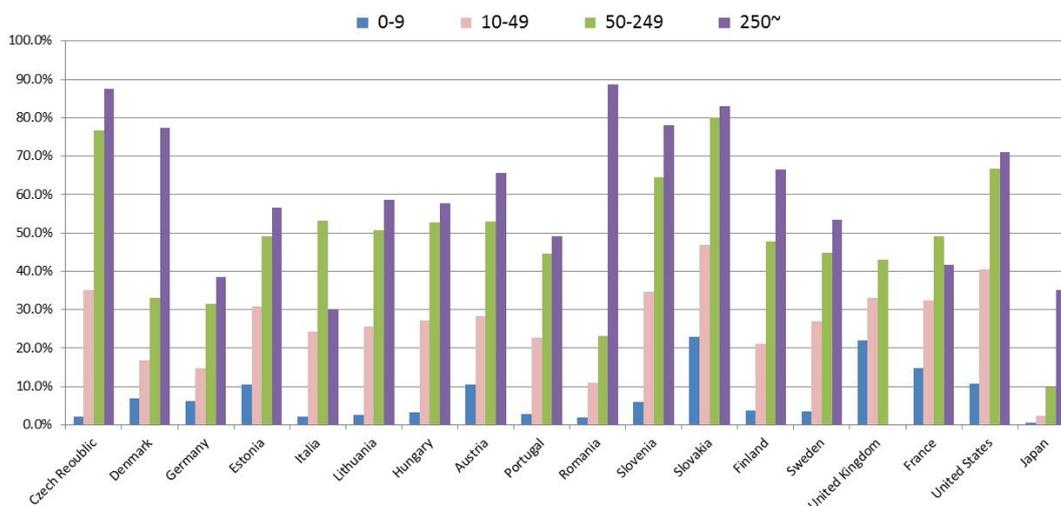


Figura 4: Intensidade de exportação por tamanho da firma. Fonte: OCDE (2013).

O estudo da OCDE (2013) observa um dado importante: a fatia de investimentos externos das PMEs dos países membros da OCDE nos países emergentes, incluindo os BRICs, é menor do que nos países desenvolvidos, sendo que o Brasil encontra-se da décima segunda posição de interesse, uma posição a frente da China, conforme a figura 5 detalha o destino preferido por essas empresas, variando de acordo com o seu tamanho. Percebe-se ainda a forte dominância das grandes empresas (acima de 250 funcionários), mas, em países como Reino Unido e Alemanha, as PMEs têm demonstrando grande interesse.

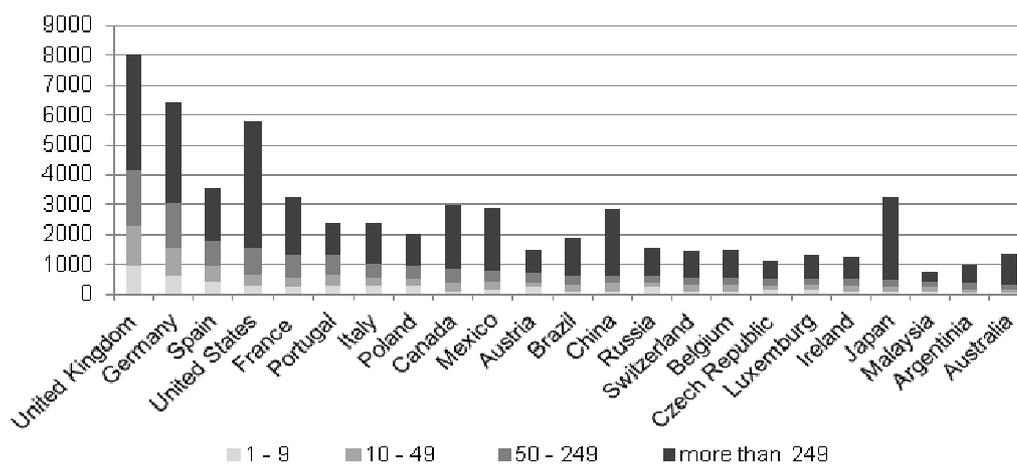


Figura 5: Destino do IED por tamanho da firma e país. Fonte: OCDE (2013).

Contudo, em termos de desempenho, a pesquisa (OCDE, 2013) mostra que as PMEs que operam nestes mercados de alto crescimento (os emergentes) apresentam retorno superior as que operam nos mercados desenvolvidos ou somente nos seus

mercados domésticos, conforme a figura 6. Vale destacar que no caso espanhol e francês, o maior retorno foi encontrado nos mercados dos BRICs.

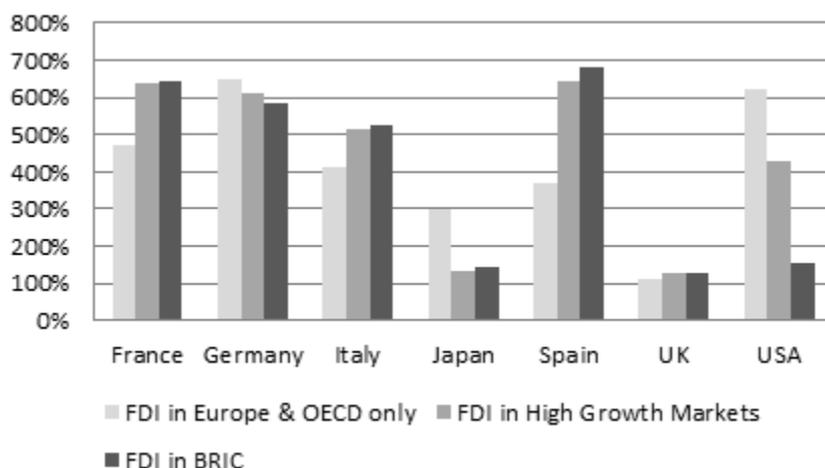


Figura 6: Retorno do investimento no exterior por país e destino. Fonte: OCDE (2013).

Nos países em desenvolvimento, as PMEs desempenham importante papel respondendo por mais de 60% dos empregos e, em casos como o Marrocos respondem por 30% das exportações e 40% no caso indiano (Edinburgh, 2013). Na União Europeia, 25% das PMEs são exportadoras mas, somente 2% tem algum investimento direto no exterior (IED). Em países da Ásia, as PMEs são relevantes para as exportações, a tabela 2 mostra as exportações médias por ano em relação ao total exportado pelo país em uma janela de 1998 a 2008, por exemplo, as PMEs chinesas respondem por 60% das exportações daquele país, 46% no caso da Tailândia ou ainda quase 40% no caso indiano. O *Edinburgh Group* pesquisou 1.350 PMEs de 70 diferentes países em 2013 e observou que pelo menos 71% delas estão engajadas em ao menos uma forma de atividade no exterior. Como era de esperar, a exportação é a forma mais comum de atividade internacional da PME, porém, pelo menos 20% delas possuem ativos no exterior.

País	Exportações das PMEs
China	60%
Índia	38-40%
Vietnã	20%
Singapura	16%
Malásia	15%
Indonésia	18%
Tailândia	46%

Filipinas	22%
Paquistão	25%

Tabela 2: Participação das PMEs na exportação. Fonte: Edinburgh (2013). Elaboração: autor

Os desafios a internacionalização apontados são: encontrar parceiros ideais e confiáveis, competir com os seus produtos em outros mercados e ganhar mercados. Enquanto, que a infraestrutura, mesmo que precária, o ambiente regulatório e os riscos políticos não apresentam entraves (Edinburgh, 2013). Já na pesquisa da OCDE (2013) destacam-se por ordem de prioridade: falta de mão-de-obra adequada para a internacionalização, escassez de capital de giro, informações limitadas sobre o mercado destino, dificuldade em identificar as oportunidades de negócio e falta de tempo para se dedicar ao mercado externo são as cinco principais razões. Em relação as barreiras encontradas especificamente no Brasil: falta de pessoal qualificado (20%), conhecimento da língua (18%) e burocracia (16%), de acordo com Floriani (2010).

A análise das PMEs internacionais brasileiras e de outros países mostram o grande caminho que essas empresas brasileiras têm a percorrer, mesmo quando comparada com outros países emergentes, a importância das PMEs brasileiras ainda é tímida. Devem-se avaliar as políticas, fatores e motivadores que fizeram com que as PMEs dos países desenvolvidos atingissem um grau de maior importância em suas economias, sendo assim, uma experiência que pode ser útil as PMEs brasileiras.

### **2.2.1 Estudos empíricos sobre a PME brasileira internacionalizada**

A PME brasileira internacionalizada tem despertado o interesse cada vez maior nos acadêmicos (Amal & Freitag Filho, 2010) uma vez que o campo de estudo é abrangente e rico. O país conta com mais de 20 mil pequenas e médias empresas engajadas na atividade internacional de alguma maneira (MDIC, 2013) e, o estágio de pesquisa sobre essas empresas é ainda inicial, no que se refere a sua estratégia internacional.

A tabela 3 apresenta estudos empíricos selecionados sobre o tema, o que mostra que o campo é relativamente recente, com trabalhos a partir do ano de 2006. Um ponto comum entre os autores da tabela 3 é a queixa quanto a disponibilidade de bases de dados sobre as PMEs internacionalizadas e a qualidade das informações

disponíveis, tomando demasiado tempo da pesquisa e excluindo da amostra uma série de empresas.

Por ser um campo pouco explorado, o estudo de caso é um dos métodos comuns entre os autores pesquisados (Yin, 2010), permitindo explorar o tema e descobrindo os motivadores da internacionalização, conforme Amal e Freitag Filho (2010) observaram a importância da rede de contatos do empreendedor como fator estimulante da internacionalização das PMEs brasileiras, de forma semelhante a outros estudos (Melson, 2006; Rossiter, 2011).

Quanto às técnicas quantitativas o uso da regressão logística está presente em pesquisas relevantes (Dib et al., 2010; Dib, 2008; Rossiter, 2011), o que aproxima esta dissertação da corrente pesquisa nacional sobre o tema. Ainda vale destacar os trabalhos de Floriani (2010) e Fleury e Floriani (2012) com 114 PMEs brasileiras internacionalizadas. Partindo-se do conjunto de competências proposto por Knight e Kim (2009), as autoras encontraram que essas competências desenvolvem habilidades internacionais das PMEs, aumentando seu grau de internacionalização e, por consequência, melhorando seu desempenho financeiro. Merece destaque ainda que o estudo de Floriani (2010) contou com 114 firmas PMEs, uma amostra superior aos demais estudos nacionais.

Dentre os estudos até onde esse pesquisador pode exaurir, não foram encontrados trabalhos acadêmicos que relacionem o modo de entrada, desempenho financeiro e localidade das PMEs brasileiras internacionalizadas sob a ótica da TCT, o que por um lado representa um desafio adicional pois, a revisão bibliográfica e a construção das hipóteses foram baseadas em literatura estrangeira (pesquisas com PMEs) e nacional (pesquisas com grandes empresas). Por outro lado, apresenta-se um enorme campo de possibilidades e descobertas acadêmicas.

<b>Autor(es)</b>	<b>Amostra e Origem</b>	<b>Método</b>	<b>Principais resultados e contribuições</b>
Amal e Freitag (2010)	03 PMEs do Brasil	Estudo de caso	- A importância do relacionamento em rede e do empreendedor para explicar a internacionalização da PME - O desempenho no exterior depende da habilidade da firma em relacionar suas inovações com a pró-atividade em aprender no mercado exterior
Dib (2008) e Rocha, Dib e Ferreira (2010)	79 PMEs do Brasil	Regressão logística e análise discriminante	- Fatores ligados ao empreendedor e a empresa servem para diferenciar empresas tradicionais das chamadas <i>Born Globals</i> - Empresas inovadoras, orientadas ao consumidor e com empreendedores técnicos tendem a ser <i>Born Globals</i>
Floriani (2010) e Floriani e Fleury (2012)	114 PMEs do Brasil	Estudo de caso e equações estruturais	- As competências mediam a relação entre o grau de internacionalização e o desempenho da firma
Melsohn (2006)	52 PMEs do Brasil	Estatística descritiva	- Importância da rede de relacionamentos para facilitar o processo de internacionalização
Rossiter (2011)	148 PMEs do Brasil	Regressão logística	- O contexto, a organização, o empreendedor e a rede de relacionamentos determinam a internacionalização da PME
Ribeiro (2012)	54 PMEs do Brasil	Análise de cluster	- A localização, as parcerias, as políticas públicas e a integração na cadeia de valor explicam o processo de internacionalização das empresas de base tecnológica do Brasil
Amal, Seabra e Sugai (2007)	26 PMEs do Brasil	Estudo de caso e cross section	- As variáveis de natureza sócio-econômica são relevantes para o IED
Amal, Freitag Filho e Miranda (2008)	02 PMEs do Brasil	Estudo de caso	- O papel do empreendedor e a cultura organizacional focada na internacionalização foram fundamentais para o sucesso internacional

Tabela 3: Estudos empíricos sobre as PMEs brasileiras. Elaboração: autor

### 2.3 Custos de transação e internacionalização

Hymer (1976) foi dos teóricos pioneiros a explicar a razão de internacionalização da empresa. Para Hymer, a empresa se torna multinacional devido ao seu comportamento monopolista, portanto, operando em um mercado imperfeito. Devido às imperfeições do mercado, a MNE opta por investir no exterior e internalizar a estrutura necessária para essa atividade (Hennart, 2001; Hymer, 1976). Contudo, somente essas razões não são suficientes para explicar o comportamento internacional da firma (Hennart, 2001) e neste contexto a teoria dos custos de transação preenche uma lacuna importante. Assim como para Hymer (1976), o mercado imperfeito desempenha importante papel na explicação da internacionalização das firmas de acordo com a TCT. Porém, para os custos de transação, a imperfeição é decorrente da racionalidade limitada (Coase, 1937) e do comportamento oportunista, tornando-se impossível confiar nos agentes em todas as ocasiões, distorcendo, portanto, os preços. Já para Hymer (1976), essas externalidades de mercado obrigam as firmas a internalizar a estrutura, sendo um jogo de soma positiva, tanto para os produtores, quanto para os consumidores. Porém, a TCT argumenta que a firma multinacional pode conviver simultaneamente com a internalização e mercado (Hennart, 2001).

A teoria dos custos de transação postulada por Williamson (1981) e apoiada em Coase (1937) trata do problema da organização entre indivíduos interdependentes. A forma de se tratar esse problema de organização é através da criação da firma, que representa a forma mais eficiente para o arranjo desses indivíduos, por definição, oportunistas e dotados de racionalidade limitada. A questão da internacionalização encontra-se inserida neste contexto, logo, pode-se entender que a multinacional é a forma mais eficiente sobre o mercado ou contratos para organizar essas interdependências em diferentes países (Hennart, 2001). Hennart (2001) ainda ilustra essa questão, a firma A já tem uma fábrica e distribuição em seu país de origem e procura licenças estrangeiras para complementar sua planta, enquanto que, a firma B já tem um produto desenvolvido e poderia vender essa tecnologia para a firma A por um custo marginal baixo. Essa cooperação parece ser vantajosa para ambos. Mas, não se dará de forma automática mesmo estando conscientes dos ganhos potenciais, os agentes (firma A e B) são passivos de limitações e sujeitos ao comportamento oportunista. Para organizar essa relação as firmas incorrerão em custos, os custos de transação (Williamson, 1981).

Uma vez que a firma é a forma mais eficiente de organizar esses diferentes agentes, pode-se dizer que são estruturas que minimizam os custos de transação. O custo de transação existe quando um ativo específico é transacionado, transferido de “A” para “B”, o que revela que a unidade de análise da TCT é a transação em si. Em ambientes com baixos custos de transação, a firma racional tende a optar pela governança de mercado. Se os mercados fossem completamente perfeitos, os custos de transação seriam extremamente baixos e, as estruturas de mercado seriam a dominante (Williamson, 1981). Porém, os mercados não são perfeitos, pois (a) os agentes podem não refletir no preço os direitos de propriedade dos ativos, (b) o resultado é de difícil mensuração levando a custos de barganha e (c) o poder de barganha aumentará em mercados com poucos vendedores e compradores (Hennart, 2001).

Em oposição às transações completamente realizadas a mercado, o que não se revela a opção mais eficiente em todas as transações, devido ao comportamento oportunista e aos contratos incompletos (Coase, 1937), Williamson (1981) destaca que a firma pode escolher outros modos de governança que consideram uma parte (híbrida) ou a totalidade (hierarquia) das transações realizadas internamente. O que determina a escolha entre essas três estruturas de governança é a minimização dos custos totais de produção e de transação no longo prazo. Os custos de produção são referentes aos fatores de produção, como mão-de-obra e matéria prima envolvidos na fabricação de um produto. Os custos de transação são motivados pela especificidade dos ativos e a incerteza (interna e externa) e frequência. Hennart e Park (1994) e Hennart (1994) discordam de Williamson (1981) sobre a necessidade de se desenvolver uma estrutura híbrida por si só, uma vez que ela é resultado do uso simultâneo do mercado e hierarquia.

A interação entre essas três variáveis é o que determina a escolha da estrutura ideal de governança. Firms que possuam ativos altamente específicos e que são muito utilizados (frequência) em ambientes, seja interno ou externo, tendem a escolher estruturas onde possuam o controle da propriedade, no caso de internacionalização as chamadas subsidiárias integrais. A escolha dessa estrutura minimiza os problemas do comportamento oportunista dos agentes e a elaboração de contratos completos com terceiros (Williamson, 1981). Hennart (1989) conclui que cada uma das estruturas (hierarquia, híbrido e mercado) são organizadas de modo distintos e, a transição de uma estrutura para outra não é trivial, pois envolve custos

de transação diferentes, podendo eliminar os ganhos da estrutura anterior. Não são somente as estruturas de controle total, as subsidiárias integrais, que merecem atenção. Muito frequente no ambiente internacional, as *joint-ventures* (JVs), segundo Hennart (2001) também são comuns em situações de moderada especificidade dos ativos, incerteza e frequência.

Ativos específicos, incerteza interna e externa constituem os pilares da TCT (Williamson, 1981). Ativos específicos compreendem uma ampla gama de recursos que são refletidos na capacidade da firma em diferenciar seus produtos e estratégia, com característica de serem únicos na transação, tendo pouco valor se usado de outra forma (Williamson, 1981). Conhecimento, informação e pessoas podem ser classificados como ativos específicos, mesmo que intangíveis. Como Williamson (1981) apresenta, são os ativos específicos responsáveis pela diferenciação da firma. Porém, quando necessários na atividade estrangeira esta se depara com o desafio da transferência desses ativos para sua subsidiária. Tais ativos precisam ser internalizados, do contrário seu licenciamento envolveria altos custos de transação (Dunning, 1981). Hennart (1989) complementa o argumento anterior ao lembrar que esses ativos ainda podem ser alvo do comportamento oportunístico e de mau uso. Logo, a firma necessita protegê-los, visando manter sua diferenciação. Isso requer um alto investimento em integração e controle (Teece, 1986). Ainda deve-se considerar que os ativos específicos são sujeitos ao chamado problema do “*hold-up*”, quando transacionados a mercado podem ser alvo de renegociações oportunistas por uma das partes (Williamson, 1981).

A incerteza ambiental é outro fator que afeta o custo de transação e sua fonte pode ser interna ou externa. A incerteza externa decorre da incapacidade de firma em prever eventos futuros que possam impactar seus negócios em decorrência da volatilidade do ambiente do país hospedeiro. A volatilidade do ambiente externo leva a firma a comprometer menos recursos próprios no país hospedeiro, preterindo, portanto, estruturas baseadas em propriedade.

Por fim, a incerteza decorrente do ambiente interno existe quando a firma é incapaz de prever o comportamento de seus agentes (Anderson e Gatignon, 1986). Alcácer, Dezsó, e Zhao (2013) também argumentam que a falta de conhecimento internacional pode contribuir para a incerteza interna em firmas que ainda não tenham relativa experiência em outros mercados geográficos. Isso leva a firma a optar por estruturas flexíveis e não comprometer muitos recursos na sua atividade externa. A

incerteza interna pode ser minimizada pela firma que seleciona funcionários com os mesmos objetivos da gestão e que enfatizem treinamentos e constante interação social de forma que os funcionários tenham os mesmos objetivos da gestão. Hennart (2000) lembra que o comportamento oportunista e a racionalidade limitada tornam esses métodos menos eficazes.

A teoria dos custos de transação também é útil para explicar o comportamento internacional da firma, que se encontra em um constante *trade-off* entre controle e o comprometimento de recursos (Anderson & Gatignon, 1986). Ao decidir explorar o mercado externo comprometendo menos recursos, por exemplo via exportação, a firma incorrerá em maiores custos relacionados à busca de informações e contratos, ou seja, maiores custos de transação. Ao tentar minimizar esses custos e optar por estruturas mais comprometidas, como investimento em produção no exterior, a firma incorrerá em custos para internalizar essas atividades, os custos de internalização. Daí o constante *trade-off* entre o controle e o custo do comprometimento (Anderson & Gatignon, 1986).

É importante ressaltar que a TCT não presume que a opção pela estrutura de hierarquia é sempre superior ao mercado ou contratos, mas sim, que existem condições em que a hierarquia não é a forma mais eficiente de se organizar uma atividade no exterior, caso quando os custos dos contratos forem inferiores aos da hierarquia (Hennart, 1989). Porém, para Williamson (1981) os contratos sempre irão falhar dado a incerteza. A hierarquia também tem seus próprios custos, o mesmo agente terceirizado que vende os produtos da firma no exterior, pode ser contratado como funcionário dela, assim, evita-se preços de mercado pela remuneração do agente, agora um funcionário; por outro lado, a firma incorre em mecanismo de monitoramento e reduz o incentivo do funcionário para maximizar seus resultados (Hennart, 1989).

### **2.3.1 Custos de transação e modo de entrada**

Qual o melhor modo de entrada no exterior? Essa é a pergunta que os custos de transação tentam responder (Anderson & Gatignon, 1986). Os custos de transação surgem quando se verificam a presença de ativos específicos, o comportamento oportunista e a incerteza do ambiente institucional (Williamson, 1981). A partir

desses três componentes, a empresa, seja ela grande ou pequena, opta por uma das estruturas com maior ou menor grau de comprometimento de seu capital. Williamson (1981) aponta que a estrutura organizacional da empresa irá gravitar entre mercado, sem a presença de capital próprio, até o extremo oposto, hierarquia, com a presença de capital próprio e estruturas híbridas, com parte de capital próprio. Essas estruturas são responsáveis pela criação de dois custos: custos de transação de mercado e custos de controle. Controle significa possuir a habilidade de influenciar os sistemas, métodos e decisões de forma crítica com impacto no longo prazo da firma. Possuir o controle da atividade estrangeira da empresa confere maior liberdade de ação e agilidade na tomada de decisão, evitando-se o conflito com terceiros (Anderson & Gatignon, 1986). Por outro lado, os custos e o comprometimento envolvidos no controle são altos (Vernon, 1983), comprometer uma série de recursos em uma atividade no exterior aumenta ainda mais a exposição e o risco da firma. Por fim, o controle pode ser entendido como assumir riscos de perdas maiores (Anderson & Gatignon, 1986).

Para evitar esse risco, a firma pode optar por estruturas sem, ou com menor, controle. Se isso, por um lado minimizam seus riscos e seu comprometimento, por outro, diminui a possibilidade de altos retornos. Essas estruturas podem ser contratadas no mercado, através da exportação, franquia ou licenciamento. Neste caso, a firma deve balancear os custos de transação envolvidos (Williamson, 1981). Esse constante *trade-off* (controle ou sem controle) e a minimização de recursos comprometidos é o que explica a decisão do modo de internalização da firma. A tabela 4, baseado em Anderson e Gatignon (1986), ilustra as duas alternativas.

Item	Controle	Mercado
Risco	Maior	Menor
Retorno	Maior	Menor
Flexibilidade	Maior	Menor
Comprometimento	Maior	Menor

Tabela 4: Trade-off entre controle e mercado. Fonte: Anderson e Gatignon (1986). Elaboração: autor

É importante ressaltar que a tabela 4 representa dois extremos não discretos mas sim, contínuos e progressivos. Anderson e Gatignon (1986) observam que existem vários graus de controle: alto, médio e baixo, em linha com o proposto por Williamson (1981). Por exemplo, subsidiárias integrais, controle majoritário com outros sócios minoritários são formas de alto grau de controle. Enquanto que, *joint-*

*ventures* em partes iguais ou estruturas com muitos sócios difusos representam um grau médio de controle; e, estruturas com baixo controle, como licenciamentos, franquias e contratos de distribuição. Para Anderson e Gatignon (1986) a eficiência do modo de entrada depende de construtos que conjuntamente determinam o grau de controle, a saber: (a) ativos específicos, (b) incerteza externa e (c) incerteza interna.

Genericamente, a TCT postula que em um baixo nível de propriedade de ativos específicos é sempre preferível quando se trata de modos de entrada. Esse postulado guarda alta proximidade com a teoria econômica, que pressupõe que altos níveis de competição, mercados mais perfeitos, resultarão em um maior nível de eficiência dos preços e informações completas, podendo assim, os agentes confiarem plenamente um no outro, sendo que o contrato é capaz de refletir os desejos de cada parte e mitigar os riscos envolvidos. Neste caso, a firma optará por estruturas de baixo custo e risco, evitando, assim a integração ou o investimento direto (Anderson & Gatignon, 1986). Neste caso, pode-se dizer que o mecanismo de mercado funcionou.

Porém, os mercados não operam continuamente de modo perfeito (Williamson, 1981), isso retoma a necessidade de integração mais relevante, dado o comportamento oportunista e a racionalidade limitada (Coase, 1937), tornando os ativos transacionados entre as partes extremamente valiosos, como conhecimento, modelos de gestão, tecnologia e marcas (Anderson & Gatignon, 1986). A firma procurará defender esses ativos da concorrência e do comportamento oportunista de seus agentes, criando assim, estruturas de controle. O ativo específico serve para unir a questão da propriedade e do controle. Conhecimento proprietário é um tipo de ativo específico refletido nos gastos em pesquisa e desenvolvimento das empresas. Mesmo podendo ser licenciado, o desenvolvedor teria que fornecer ao comprador da tecnologia todo o conhecimento e transparência necessária para seu uso, o que a firma pode não desejar. Por isso, um alto grau de controle é requerido nesses casos (Anderson & Gatignon, 1986). Uma das formas de se proteger esses ativos é através da internalização, tornando o ativo parte da estrutura da firma e não o expondo ao mercado (Buckley & Casson, 1976 e Teece, 1986).

A incerteza externa é quando a volatilidade não previsível do ambiente pode afetar a firma, quanto mais volátil for esse ambiente, Williamson (1981) afirma que a firma preferirá estruturas com menor controle, uma vez que essa incerteza do ambiente externo pode afetar os retornos potenciais da firma e aumentar seus riscos. Em ambientes com alta volatilidade institucional são preferidas estruturas com baixo

comprometimento de recursos (Anderson & Gatignon, 1986). A incerteza ambiental também pode ser entendida como “risco país”, ou seja, instabilidade política, flutuações econômicas e de câmbio (Herring, 1983 *como citado por* Anderson & Gatignon 1986). Já, a incerteza interna existe quando a firma não pode avaliar completamente o comportamento de seus agentes, tornando difícil entender a fonte do desempenho do funcionário (Williamson, 1981), neste caso a postura da firma em ambientes internos incertos é de preferir estruturas de controle (Anderson & Gatignon, 1986).

### **2.3.2 Modo de entrada e desempenho financeiro**

Lu e Beamish (2001) merecem um destaque pela contribuição acadêmica ao estudo das PMEs internacionais. No célebre estudo de 2001 publicado no *Strategic Management Journal* (SMJ), os autores realizaram um painel (1982-1997) com 164 PMEs japonesas e verificaram duas estratégias dominantes e, uma terceira resultante da combinação das anteriores. A primeira reside apenas na exportação, a segunda no IED e a terceira na combinação de exportação e IED. A exportação consiste em um modo de baixo comprometimento de recursos e controle, preferindo estruturas de mercado, enquanto que o IED representa alto comprometimento e elevado controle (Hennart, 2001; Anderson & Gatignon 1986).

Como resultado, Lu e Beamish (2001) notaram a presença de alta correlação entre o modo de entrada e o desempenho financeiro da PME, sendo que as estratégias sem propriedade (exportação) apresentam desempenho financeiro negativo em termos de rentabilidade da firma. Em contraposição, as firmas com engajamento e maior comprometimento de recursos (IED) apresentam desempenho declinante no início mas, conforme esse comprometimento se intensifica, o desempenho financeiro melhora. A primeira estratégia, exportação, é a mais tradicional, um estágio inicial de engajamento internacional da PME (Kogut & Singh, 1988), pois envolve menores riscos e envolvimento de capital e outros recursos, em geral escassos nas pequenas e médias firmas em detrimento do investimento direto (IED). Além de minimizar tais riscos e custos, a opção pela exportação é também benéfica por ser uma forma de acesso mais rápido ao mercado exterior, podendo ser inclusive terceirizada para empresas especializadas em comércio internacional. Outra vantagem que a firma usufrui é o aproveitamento de suas economias de escala e escopo, evitando a

localização da produção no exterior, a firma pode se utilizar de suas economias de escala e escopo no país de origem, exportando o excedente a um custo competitivo e também podendo obter um menor custo médio para sua produção local (Kogut, 1985; Grant, Jammine & Thomas, 1988 *como citado por* Lu & Beamish, 2001). Ainda, a exportação também permite o acesso a um número superior de países (Buckley & Casson, 1976).

Em contraposição à exportação, o investimento direto no exterior (IED), apesar de envolver maiores riscos em termos de comprometimento de capital e recursos, adiciona uma série de vantagens para a PME em termos de acesso a conhecimento e tecnologias, além de minimizar determinados custos de transação, pois internaliza certas atividades, enquanto que na estratégia de exportação eram terceirizadas (Rugman, 1981). O uso do IED também permite a firma se aproveitar das vantagens da localidade presentes em diversos países (Kogut & Singh, 1988) como recursos naturais e mão-de-obra mais barata (Dunning, 1988) ou ainda conhecimento e aprendizado (Porter, 1994). Porém, quanto maior o número de subsidiárias no exterior, maior atenção a firma deve dispender em termos de coordenação e controle destas (Tallman & Li, 1996 *como citado por* Lu & Beamish, 2001), conforme refletido na tabela 5.

Lu e Beamish (2001) sugerem que devido a esses custos e benefícios do IED, a relação entre o IED e o desempenho financeiro da firma é de forma em ‘S’. Isto significa que nos estágios iniciais a performance é negativamente afetada pela estratégia de internacionalização via IED, devido a PME estar arcando com os “custos” do aprendizado e do “*liability of foreignness*”. Porém, conforme a PME internalize esses recursos e conhecimento, transformando-os em vantagens da firma, os benefícios do investimento via IED superaram os custos de aprendizado e governança, tornando positivo o desempenho.

Alternativamente, ao invés de adotar estratégias únicas de exportação ou IED, a PME pode optar pela combinação das duas, embora os requisitos organizacionais sejam diferentes em cada uma das estratégias. Lu e Beamish (2001) apontam que a combinação destas estratégias pode impactar negativamente o desempenho da firma, dado que exigem recursos e habilidades diferentes. Para Lu e Beamish (2001) cada uma das estratégias de engajamento internacional afetam as firmas pequenas e médias de forma diferente, a saber:

- Somente exportação: relação linear e negativa com a performance;

- Somente IED: relação não linear em formato de ‘S’, sendo negativa no início e positiva conforme aumenta a exposição da firma em IED e;
- Estratégia conjunta de exportação e IED: impacto negativo sobre a performance, quando a exportação é muito intensa.

Portanto, o IED parece a forma de internacionalização mais atraente em termos de performance para a PME. A tabela 5 aponta as principais diferenças entre a estratégia de exportação e IED.

<b>Item</b>	<b>Estratégia via Exportação</b>	<b>Estratégia via IED</b>
Recursos comprometidos	Baixo	Alto
Reversibilidade dos recursos comprometidos	Alta	Baixa
Uso de economias de escala e escopo do país origem	Alta	Baixa
Velocidade de acesso aos mercados externos	Rápida	Lenta
Internalização dos recursos e conhecimento do mercado externo	Fraca	Forte
<i>Liabilities of foreignness</i>	Menor	Maior
Custos de coordenação no mercado externo	Baixo	Alto
Processo de tomada de decisão	Centralizado na matriz	Disperso pelas subsidiárias
Impacto sobre o desempenho	Negativo	Não linear (‘S’)

Tabela 5: Análise comparativa entre exportação e IED. Fonte: Lu e Beamish (2001). Elaboração: autor

### 2.3.3 Modo de entrada e localidade

O trabalho de Brouthers e Nakos (2004) representam um importante passo para o entendimento dos fatores influenciadores do modo de entrada e o desempenho financeiro da PME. Contudo, não foi objeto dos autores o entendimento da localidade da atividade estrangeira da PME. Porém, o efeito do país destino sobre o desempenho da empresa é tão importante quanto o efeito indústria, especialmente nas empresas

oriundas de países emergentes (Chan, Isobe, & Makino, 2008; Makino, Isobe, & Chan, 2004) mas, poucos estudos se dedicaram a essa análise. Ainda para Agarwal e Ramaswami (1991), as firmas preferem investir em mercados com alto potencial de crescimento, mas a existência de riscos elevados, faz com que a firma prefira as exportações ao IED, portanto, consideram o país em sua decisão.

Ainda sobre a importância do contexto local para a pesquisa em internacionalização, Meyer et al. (2011) destacam duas dimensões: um *framework* institucional e outro os recursos deste local. A razão da existência da MNE é justamente sua capacidade de se aproveitar e explorar esses recursos em múltiplos contextos, enquanto que determinadas vantagens e recursos presentes no local destino apresentam características de mobilidade, mesmo que parcial, as variáveis institucionais são imóveis, fazendo com que as MNEs se adaptem de forma diferente em cada contexto. Esses custos de adaptação determinam, de certa forma, a localidade (Meyer et al., 2011). Ainda sobre o ambiente institucional, quanto mais aberto e transparente forem os países, maiores as chances de atrair o IED (Bevan, Estrin, & Meyer, 2004), beneficiando o crescimento econômico do país. Ou seja, os países acabam por competir entre si na busca pelo investidor estrangeiro.

Dunning (1988, 1998) já havia apontado que os recursos da localidade influenciam a decisão de IED das MNEs. Contudo, os primeiros trabalhos de Dunning (1988, 1998) apontavam apenas vantagens como recursos naturais, mercado consumidor ou custos de produção menores. Com o avanço das pesquisas em internacionalização, outras variáveis ganharam peso, pois tradicionalmente as vantagens da localidade estiveram associadas à busca por recursos naturais, custos reduzidos, mão-de-obra mais barata ou mercados consumidores (Dunning, 1998). Contudo, esse conceito se ampliou desde então, passando a considerar outras características como conhecimento, tecnologia e inovação, além do papel do ambiente institucional (Bevan et al., 2004) que passa a ser crucial como fonte de vantagem da localidade.

Sendo que decisão de internacionalização é uma das mais importantes para uma MNE (Goerzen & Beamish, 2003) diversas perspectivas teóricas focam nas MNEs como unidade de análise, como a visão baseada em recursos ou a organização industrial Arregle et al. (2013) destacam que a teoria institucional têm ganhado espaço nesse contexto, especialmente devido ao fato de que as características dos países destino afetam a internacionalização da firma e, também como as firmas

podem ser aproveitar dessas vantagens, contudo poucos estudos se dedicaram a esse tema. Bevan et. al. (2004) destacam que as instituições são cruciais para as vantagens da localidade no sentido de atração de investimentos estrangeiros e, que a teoria institucional ajuda a explicar as decisões estratégicas, especialmente sobre os mercados emergentes. O ambiente institucional constitui-se a base de como uma sociedade e seu comportamento são estruturados (North, 1990), dependendo de como essas instituições são moldadas elas podem prover maior (ou menor) grau de estabilidade, estrutura de mercado e informações (Williamson, 1981).

Holmes, Miller, Hitt e Salmador (2011) apontam que o ambiente político, regulatório e econômico (North, 1990) influenciam a decisão da localidade do IED pela firma. O ambiente regulatório serve de guia de conduta para a firma e influencia seu comportamento, geralmente estabelecido pelas ações do governo, através de leis, atos, normas ou decretos que determinam punições ou restrições para as firmas, adicionando custos de monitoramento para as empresas (Arregle et al., 2013). O ambiente regulatório afeta o comportamento da firma e, por consequência, sua decisão de investimento no exterior, especialmente quando o ambiente regulatório do país origem é distinto do destino. Em regimes políticos de instabilidade, custos e riscos são adicionados a MNE, por fim, quanto mais forte e robusto a estrutura econômica, menores são os riscos percebidos pela MNE, além de proporcionarem um melhor acesso aos mercados de capitais e financeiro (Gaur, Delios, & Singh, 2007). Aprofundando a análise sobre ambiente regulatório, Holmes et al. (2011) destacam que as ações neste campo podem encorajar ou até mesmo desestimular o investimento externo. Por exemplo, aumento ou criação de impostos podem levar empresas a realocar suas plantas ou até mesmo evitar certos países.

Dunning (1998) e Holmes et al. (2011) afirmam que as firmas procuraram investir em países onde suas capacidades possam ser desenvolvidas de forma a acessar o mercado local. Em termos políticos, Luo (2001) *como citado por* Holmes et al. (2011) notaram que as MNEs procuram estabelecer relações com os governos; em sistemas políticos democráticos, o nível de transparência tende a ser maior, reduzindo, portanto, os custos de transação das firmas em geral, e, em particular para as MNEs, que tendem a estar em condições mais similares que as suas competidoras locais. Em oposição, governos autoritários e centrados em poucas figuras influentes oferecem maiores riscos para MNEs, que por consequência, investem menos nesses países. Por exemplo, esses riscos podem ser oriundos de instabilidade política ou disputa por

poder entre essas pessoas influentes (Holmes et al., 2011). Sumarizando, para Holmes et al. (2011) ambientes políticos mais estáveis, democráticos e transparentes tendem a atrair mais investimentos estrangeiros. Por fim, as instituições econômicas refletem o nível de acesso ao mercado de capitais e financeiros do país destino. Esse acesso ao capital pode ser determinante para a MNE decidir investir no país, sendo um fator a ser observado. Holmes et al. (2011) defende que em países com elevada proteção aos investidores locais (nacionais), a obtenção de capital pelas MNEs pode ser mais desestimulante. Assim como a política cambial também pode reduzir o interesse da MNE.

Essas três variáveis (ambiente regulatório, político e econômico) institucionais são parte das vantagens da localidade (Zukin & DiMaggio, 1990 *como citado por* Arregle et al., 2013). Arregle et al. (2013) verificaram em estudo quantitativo a influência das variáveis institucionais na decisão de investimento no exterior da firma. Holmes et al. (2011) concluíram em estudo com cinquenta países e o nível de IED, que em ambientes regulatórios mais controlados e intervencionistas, os investimentos das MNEs são mais limitados. Contrariamente o esperado, em relação a democracia política teve relação negativa com o nível de IED. E, em termos de ambiente econômico os resultados foram mistos.

Uma vez que o ambiente institucional influencia a localização da atividade estrangeira da firma deve-se considerar neste debate onde a firma localiza essa atividade. Rugman (2009) ainda lembra que o caminho tradicional é que as multinacionais dos países avançados (AMNEs) investirem nos países da tríade (Estados Unidos, União Européia e Japão), seguido dos países emergentes e menos desenvolvidos e, não o contrário. Somente após receberam as AMNEs e desenvolverem uma série reformas é que os países emergentes produziram suas multinacionais, conforme esquematizado na figura 7. Rugman (2009) não considera que as EMNEs desenvolvam vantagens proprietárias e únicas no nível da firma, por isso não produzem multinacionais globais (ou de primeira classe). Em se tratando ainda de uma PME de um mercado emergente a análise sugere ainda mais um visão pessimista. Por serem de um mercado emergente já não possuiriam ativos específicos e, por serem economicamente irrelevantes não conseguem se aproveitar das vantagens da localidade ou do país, restando somente serem absorvidas pelos competidores locais ou estrangeiros.

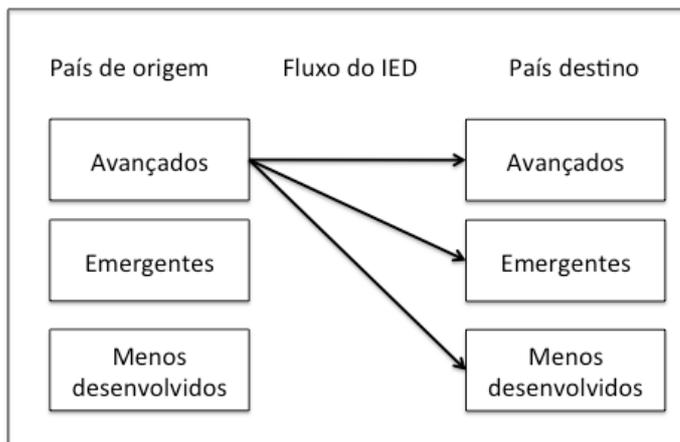


Figura 7: Fluxo tradicional do IED. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor.

Ainda que a teoria tradicional de internacionalização (Rugman, 2009) mesmo sendo útil para explicar uma série de fenômenos das EMNEs, não explica todos, assim, estudos com EMNEs contribuírem substancialmente para a ampliação da teoria tradicional (Ramamurti, 2009; Cuervo-Cazurra, 2012; Ramamurti, 2012), para Ramamurti (2009) essas teorias não consideram o contexto no processo de como e por quê as firmas se tornam uma MNE. E, em mercados emergentes o contexto é muito importante para explicar a internacionalização. Nesse ponto reside uma das contribuições das EMNEs.

Conforme o relatório *World Investment Report 2013* (UNCTAD, 2013) pela primeira vez os países em desenvolvimento absorveram a maior parte do fluxo de IED de 2012, cerca de 52% do fluxo de IED foram direcionados para esses países. Além da liderança na recepção do investimento estrangeiro, esses países foram responsáveis por um terço de todo o fluxo investimento no exterior, continuando assim, a tendência de alta. Esses dados reforçam a importância que esses países emergentes têm tanto em receber investimentos estrangeiros, quanto em investir no exterior. O mesmo relatório (UNCTAD, 2013) aponta que os investimentos externos oriundos dos países desenvolvidos (ou avançados) caíram cerca de 23% de 2011 para 2012, o que representou um decréscimo em 23 dos 38 países considerados desenvolvidos para a UNCTAD e, dos 20 maiores destinos do investimento estrangeiro, 11 foram para as economias em desenvolvimento ou em transição. A participação das economias desenvolvidas no fluxo investimento externo vem caindo desde 2000, quando eram mais de 88% do fluxo mundial, para níveis de 65% em 2012. Enquanto, que as economias em desenvolvimento ou em transição apresentam crescimento de sua

participação no IED global. Por exemplo, em 2012 essas economias já representam 35% do fluxo de IED, conforme o gráfico 8 (UNCTAD, 2013).

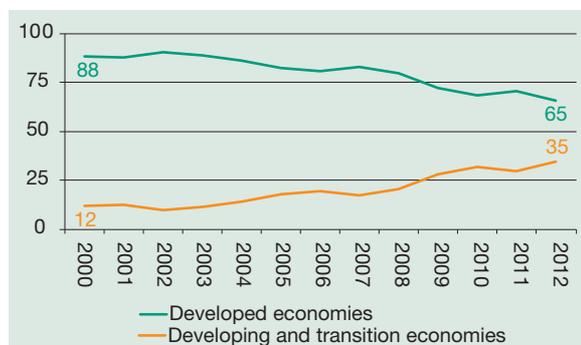


Gráfico 8: Evolução do fluxo da origem do IED. Fonte: UNCTAD (2013).

Ainda, dados de 2011 (UNCTAD, 2013), apontam que os BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul), que representam apenas uma parcela dos emergentes, investiram mais de 145 bilhões de dólares, cerca de 10% do fluxo total do ano e, seu o estoque de IED majoritário está nos países desenvolvidos (40% do total).

Esses dados desafiam a lógica de Rugman (2009) e colocam uma lente especial para a análise das EMNEs. Conforme refletido na figura 8 (representado pelas linhas tracejadas), as EMNEs também são investidoras, não só em países similares mas, também em países mais avançados, o que pela lógica dominante seria improvável, um país menos desenvolvido ir para um país mais desenvolvido. Portanto, o estudo das multinacionais dos países emergentes (EMNEs) justifica-se, dado a sua crescente importância econômica em termos mundiais e sua contribuição com novos elementos para a ampliação das teorias tradicionais sobre internacionalização, Embora a teoria tradicional aponte uma série de restrições às EMNEs, a figura 8 e os dados analisados nos parágrafos acima apontam na direção oposta.

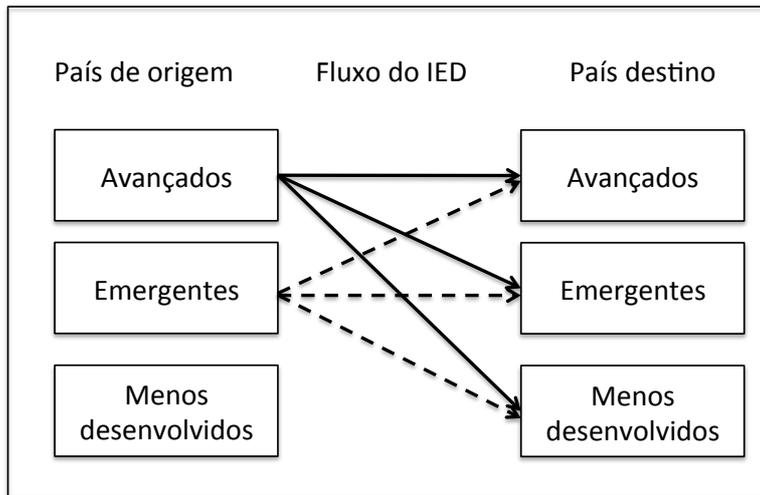


Figura 8: Fluxo desafiador da lógica tradicional. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor

#### 2.4 Estudos empíricos sobre as PMEs, custo de transação e modo de entrada

Os estudos sobre o modo de entrada são muito focados em grandes MNEs e conforme Mudambi e Navarra (2002) e Ramamurti (2004) sugerem, mais estudos com foco nas PMEs devem ser realizados. Essa limitação do campo decorre do argumento de que os resultados encontrados nas grandes empresas explicam facilmente o comportamento das PMEs, eliminando, portanto, a necessidade de se estudar especificamente essas empresas. Nakos e Brouthers (2002) e Brouthers e Nakos (2004) encontram-se nesta linha. Contudo, Goodnow e Hanz (1972) não concordam com essa constatação. Para os autores, as PMEs necessitam ser estudadas de forma particular, pois, os resultados obtidos nas grandes empresas não são totalmente transferíveis para as PMEs, especialmente em relação ao modo de entrada. Posição similar é vista em (Erramilli & D'Souza, 1993; Erramilli & D'Souza, 1995; Erramilli, 1990).

A tabela 6 apresenta uma amostra de estudos que tratam exclusivamente do modo de entrada das PMEs sob a ótica da teoria dos custos de transação (Williamson, 1985). A dicotomia supracitada é lembrada por esses autores representados na tabela 6, já se note, nos primeiros estudos em 1996, (Brouthers et. al., 1996) a importância dos ativos específicos como fator de explicação do modo de entrada via controle pela PME. Posteriormente, Brouthers e Nakos (2004) integram os três pilares da TCT, ativos específicos, incerteza interna e incerteza externa em um estudo com 209 PMEs, encontrando robustez estatística sobre essa relação da TCT e modo de entrada.

A importância da experiência internacional da firma e seus gestores foi ressaltada por Pinho (2007) em estudo com PMEs portuguesas e Schwens et. al. (2011). Os autores concordam que a experiência internacional é um fator que influencia o modo de entrada via capital próprio. Esses estudos apresentados na tabela 6 mostram a importância do tema modo de entrada e TCT no caso específico das PMEs. Merece atenção a técnica estatística da regressão logística como a mais utilizada.

<b>Autor(es)</b>	<b>Amostra e Origem</b>	<b>Técnica estatística</b>	<b>Principais resultados e contribuições</b>
Brouthers e Nakos (2004)	209 PMEs da Holanda e Grécia	Regressão logística	- A TCT ajuda a explicar o modo de entrada da PME - Ativos específicos, incerteza interna e externa determinam o modo de entrada - O modo de entrada impacta o desempenho financeiro da PME - O ambiente institucional (formal e informal) do país destino deve ser observado pela PME em sua estratégia internacional
Schwens, Eiche e Kabst (2011)	227 PMEs da Alemanha	Regressão logística	- A experiência internacional e o conhecimento proprietário ajudam a explicar o modo de entrada da PME, considerando o contexto institucional do país hospedeiro - PMEs com ativos específicos preferem modos de entrada com controle - Os mecanismos de proteção do conhecimento e proteção institucional enfraquecem a importância dos ativos específicos na escolha do modo de entrada
Maekelburger, Schwens e Kabst (2012)	206 PMEs da Alemanha	Regressão múltipla	- Os ativos específicos e as vantagens da localidade influenciam o modo de entrada das PMEs de maneira igual às grandes empresas - Quanto mais ativos específicos maior será o grau de entrada via modos com presença capital próprio e controle - Quanto mais vantagens a firma perceber sobre o local destino específicos maior será o grau de entrada via modos com presença capital próprio e controle
Brouthers, Brouthers e Werner (1996)	125 PMEs dos EUA	Estatística descritiva	- A presença de ativos específicos favorece o modo de entrada via operação no exterior em detrimento das exportações - O modo de controle total no exterior (subsidiárias) é preferido quando a busca por recursos naturais e escala é demandada pela PME
Hollenstein (2005)	400 PMEs da Suíça	Regressão logística	- As PMEs preferem modo de entrada via capital próprio (controle) quando tem experiência internacional, habilidade em inovar e conhecimento do mercado
Nisar, Boateng e Leung (2012)	146 PMEs da Noruega	Regressão múltipla	- Quando os mercados domésticos estão em alto crescimento, as firmas que exportam se beneficiam mais do que as firmas que investem no exterior - A volatilidade parece não impactar o resultado das firmas que investem no exterior, quanto mais arriscado o país, melhor é o resultado dessas firmas
Pinho (2007)	84 PMEs de Portugal	Regressão logística	
Rasheed (2005)	123 PMEs dos EUA	Regressão múltipla	

Tabela 6: Estudos empíricos internacionais sobre o modo de entrada das PMEs. Elaboração: autor

## **2.5 Teorias sobre internacionalização baseadas nos custos de transação**

A teoria dos custos de transação (Williamson, 1981) influenciou não somente de forma direta os estudos sobre internacionalização, mas também, compartilha aspectos comuns com outras correntes, como a internalização (Buckley & Casson, 1976; Rugman, 1981) e o paradigma eclético de Dunning (Dunning, 1988, 1998a), de acordo com Hennart (2000). Por isso, nesta seção são abordados, ainda de forma sucinta, essas duas teorias.

### **2.5.1 Teoria da internalização**

A teoria da internalização tem como pioneiros e principais expoentes Buckley e Casson (1976) e foi desenvolvida na mesma época da teoria dos custos de transação (Williamson, 1981). As duas se aproximam pelo fato de o tema central ser a minimização de custos de transação e a busca pela estrutura de governança mais eficiente da empresa. Uma das diferenças reside no fato de que a teoria da internalização dedicou-se totalmente ao estudo da empresa multinacional, diferente da TCT que tem um campo mais amplo (Rugman & Verbeke, 2005). Outra importante diferença é que, enquanto a TCT tem por unidade de análise a transação em si, a internalização foca na MNE.

A teoria da internalização tem aplicações em diversos campos dos estudos dos negócios internacionais, como localização, formação de alianças, inovação, entre outros, podendo ser vista sob duas óticas, uma sendo operacional, contemplando os produtos e seus estágios de produção e distribuição e, de conhecimento, especialmente relacionado ao P&D (Buckley & Casson, 2009; Buckley, 2012). Para (Buckley & Casson, 2009) a empresa se torna uma multinacional por minimizar seus custos, localizando suas atividades em países com maiores vantagens, como mão-de-obra, recursos naturais e custos de transação menores, até o ponto que esses benefícios não superem mais os custos.

Além de Buckley e Casson, a teoria da internalização contou com extrema colaboração de Rugman e Verbeke (Rugman & Verbeke, 2005, 2007; Rugman, 1981), que distinguiram as vantagens específicas da firma das vantagens da localidade. As vantagens específicas da firma, não relacionadas a localidade,

permitem o desempenho superior e essas podem ser relacionadas aos produtos, ativos proprietários, como processos, patentes, *know-how*, ou ainda, as capacidades organizacionais para coordenação eficiente das atividades (Dunning, 1988; Rugman & Verbeke, 2001a; Rugman, 1981). Para isso, a teoria da internalização (Buckley & Casson, 1976) sugere a MNE deve se atentar para evitar a dissipação de suas vantagens quando se expandem por mercados estrangeiros e, também aproveitar esses ativos no exterior. Contudo, Rugman e Verbeke (2001b) sugerem que a premissa da transferência das vantagens da firma, geralmente tido como ativos imóveis, podem ser facilmente transferidas para o exterior, a baixo custo, como preconiza a teoria da internalização.

Ou seja, os mercados imperfeitos favorecem a expansão das multinacionais, pois permitem que elas internalizem tais mercados, isso faz com que as MNEs prefiram estruturas de controle total, em detrimento de outras estruturas, até mesmo JVs. Na visão de Caves (1974) e Rugman (1981) estruturas sem controle ou controle parcial nunca compensam o risco estratégico de exporem seus ativos específicos para outros e aumentam os custos de transação.

Em relação as PMEs, Buckley (1989, 1997) aponta quatro análises importantes sobre o seu processo de internacionalização:

- Relação entre firma e mercado. Uma PME somente será bem sucedida em sua estratégia internacional se optar por competir em uma indústria onde a economia de escala não é relevante, do contrário enfrentará a competição das grandes MNEs que possuem enormes economias de escala. Portanto, as PMEs internacionais tendem a atuar em nichos de mercado.
- Restrições internas à internacionalização. Em geral, as PMEs se deparam com escassez de recursos financeiros e de gestão. Geralmente como apresentam baixa qualidade de informação financeira, a PME terá maior dificuldade em levantar recursos financeiros nos mercados. Além disso, em geral o executivo da PME assume diversas posições diferentes dentro da firma, o que impede o desenvolvimento aprofundado de uma habilidade específica ou ainda acaba por centralizar a tomada de decisão em uma ou poucas pessoas.
- Risco e incerteza. Devido os recursos comprometidos em IED, diferente da grande MNE, caso a PME falhar, isso pode levar a falência de toda sua atividade.

- Atenção à dinâmica de crescimento da indústria. Como em geral as PMEs atuam em mercados de nicho, que são pequenos, qualquer alteração na estrutura desse mercado pode afetar o futuro da PME.

### 2.5.2 O paradigma eclético de Dunning

Apoiado nas teorias de abordagem econômica de internacionalização e nos custos de transação, Dunning (1988) desenvolveu o Paradigma Eclético, que incorpora diversos aspectos das teorias anteriores em um envelope, baseado no tripé: *ownership-location-internalization*, representando pela sigla OLI. O *ownership* representa as vantagens específicas da firma desenvolvidas na matriz, como marcas, patentes e tecnologia envolvidos no processo de produção e são entendidas como um diferencial para o sucesso internacional da empresa (Dunning, 1998). Já o *location* representa as vantagens de localização relacionados ao país hospedeiro.. Finalizando o tripé de Dunning (1988), o *internalization* (ou internalização) refere-se aos aspectos inerentes à empresa que permitiram que ela utilize adequadamente os recursos de *ownership* e as vantagens do *location* em seu processo de investimento no exterior.

Ainda, só se tornaria uma MNE a firma que soubesse explorar e se utilizar dessas vantagens, transferindo-as entre as suas unidades internacionais (Caves, 2007; Dunning, 1988). As vantagens da firma podem ser de duas fontes: dos ativos (“Oa”) e da transação (“Ot”). As vantagens dos ativos somente são possuídas pela empresa e que nenhuma outra possui, como conhecimento, marca, patentes e até modelos de gestão (Dunning, 1988a). Já, as vantagens oriundas da transação são oriundas quando a MNE é capaz de capturar os benefícios das transações proporcionadas pela sua estrutura de governança única em diversos países diferentes, como diferenças culturais e acesso à recursos valiosos (Dunning, 1988b).

A localidade é a variável chave para explicar a decisão da firma entre exportar ou investir diretamente (Dunning, 1998; Rugman e Verbeke, 2001a). Países com vantagens da localidade positivas atrairão mais investimentos, do contrário, as firmas optarão pela exportação. Essas vantagens estão presentes em fatores como mão-de-obra barata, recursos naturais acessíveis, custos de transporte, entre outros (Dunning, 1998). Essas vantagens estiveram primeiramente associadas à busca por recursos naturais, custos reduzidos, mão-de-obra mais barata ou mercados consumidores

(Dunning, 1980, 1988, 1998a). Segundo Dunning (1998), mais atenção deve ser dada ao estudo da variável da localidade e sua relação com a competitividade global da firma. Zaheer e Nachum (2011) citam como exemplo a entrada das montadoras automobilísticas *Ford* e *General Motors* (GM) no mercado chinês, que produziram resultados diferentes para cada firma em um mesmo lugar.

Por fim, o *internalization* (ou internalização) existe porque os mercados são falhos, obrigando, portanto, a firma a transferir esses ativos entre as diversas unidades. Quanto maior forem as imperfeições de mercado, maior será o grau de internalização. A internalização guarda estreita relação com a TCT, pois visam proteger os ativos, evitando sua exposição, o risco de comportamento oportunista e o problema de *hold-up* (Williamson, 1981). Dunning (1988, 1998) ainda aponta que o sucesso da empresa em sua expansão internacional depende da sua capacidade de internalizar (*internalization*) suas vantagens específicas (*ownership*), aliada as vantagens da localidade (*location*) do país destino.

Com esta seção finaliza-se a revisão teórica e passa-se ao modelo de pesquisa e hipóteses. Antes, é importante ressaltar que essa revisão contribuiu para o entendimento de como os pilares da TCT (ativos específicos, incerteza interna e incerteza externa) contribuem para a explicação do modo de entrada da PME, via controle ou sem controle. Por exigirem recursos, o modo de entrada impacta o desempenho financeiro e a decisão da localidade externa da firma.

### 3 PROPOSTA DE MODELO CONCEITUAL E HIPÓTESES

O objetivo deste capítulo é apresentar as variáveis utilizadas para compor o modelo conceitual da relação custos de transação, modo de entrada, localidade e desempenho financeiro da PME, a partir do *framework* da pesquisa representado na figura 9. A intenção é que esse modelo seja testado empiricamente.

Seguindo a recomendação (Thomas, Cuervo-Cazurra, & Brannen, 2011) esta seção também abordará como os construtos, conceitos e variáveis do modelo foram operacionalizados e como sua relação lógica foi construída, apoiados por referencial teórico nacional e internacional. Na sequência serão expostas as hipóteses de pesquisa. Espera-se que fique claro, baseado no referencial do capítulo 2 e deste, o *por quê* e *como* os construtos dispostos nesta seção influenciam os outros construtos e a lógica da direção da relação.

A tabela 7 resume as formas de operacionalização das variáveis de pesquisa.

Análise	Tipo da variável	Variável	Operacionalização	Fonte de dados
Escolha do modo de entrada	Dependente	Nível de controle da propriedade	Variável <i>dummy</i> : EXP=0; IED=1	V1.1
	Independente	Experiência do executivo em trabalhos no exterior	Número de executivos que já trabalharam no exterior por pelo menos 1 ano	V5.a
		Experiência do executivo em estudar no exterior	Número de executivos que já estudaram no exterior por pelo menos 1 ano	V5.b
		Conhecimento e tecnologia	Conhecimento de pesquisa e desenvolvimento	V12.e
		Recursos para internacionalização	Alocação de recursos da firma para a estratégia internacional	V6.c
		Mecanismos de controle das operações da firma	Capacidade da firma em controlar suas informações, refletida nas áreas de finanças e contabilidade	V12.d
		Número de executivos	Quantidade de profissionais	V4.b

		no exterior	no exterior	
		Ambiente legal do país destino	Nível de impacto da legislação do país destino sob a empresa	V11.c
		Diferença cultural	Nível de impacto da cultura do país destino sob a empresa	V11.a
	Controle	Tamanho da firma	Receita líquida da firma por faixa de valor	V18
Desempenho financeiro	Dependente	Retorno sobre os ativos	Aumento da rentabilidade sob os ativos	V7.d
		Retorno sobre vendas	Aumento das vendas com a atividade internacional	V7.c
		Lucratividade geral	Aumento da lucratividade geral	V8.b
	Independente	Alinhamento Nível de controle da propriedade	Variável <i>dummy</i> : Não alinhado=0; Alinhado=1	
	Controle	Tamanho da firma	Nível de receita líquida total	V18
		Experiência do executivo em trabalhos no exterior	Número de executivos que já trabalharam no exterior por pelo menos 1 ano	V5.a
		Experiência do executivo em estudar no exterior	Número de executivos que já estudaram no exterior por pelo menos 1 ano	V5.b
		Conhecimento e tecnologia	Conhecimento de pesquisa e desenvolvimento	V12.e
		Recursos para internacionalização	Alocação de recursos da firma para a estratégia internacional	V6.c
		Mecanismos de controle das operações da firma	Capacidade da firma em controlar suas informações, refletida nas áreas de finanças e contabilidade	V12.d
		Ambiente legal do país destino	Nível de impacto da legislação do país destino sob a empresa	V11.c
		Diferença cultural	Nível de impacto da cultura do país destino sob a empresa	V11.a

Localidade	Dependente	Classificação do país de atividade	Emergente= “1”; Não emergente= “0”	Fonte FMI
	Independente	Alinhamento do nível de controle da propriedade	Variável <i>dummy</i> : Não alinhado=0; Alinhado=1	Resultado regressão
	Controle	Tamanho da firma	Nível de receita líquida total	V18
		Nível de controle da propriedade	Variável <i>dummy</i> : EXP=0; IED=1	V1.1
		Experiência do executivo em trabalhos no exterior	Número de executivos que já trabalharam no exterior por pelo menos 1 ano	V5.a
		Experiência do executivo em estudar no exterior	Número de executivos que já estudaram no exterior por pelo menos 1 ano	V5.b
		Conhecimento e tecnologia	Conhecimento de pesquisa e desenvolvimento	V12.e
		Recursos para internacionalização	Alocação de recursos da firma para a estratégia internacional	V6.c
		Mecanismos de controle das operações da firma	Capacidade da firma em controlar suas informações, refletida nas áreas de finanças e contabilidade	V12.d
		Ambiente legal do país destino	Nível de impacto da legislação do país destino sob a empresa	V11.c
Diferença cultural	Nível de impacto da cultura do país destino sob a empresa	V11.a		

Tabela 7: Variáveis da pesquisa. Elaboração: autor

### 3.1 O modelo de pesquisa

A teoria dos custos de transação é útil para explicar o modo de entrada da firma, inclusive as pequenas e médias (Brouthers & Brouthers, 2003; Erramilli & Rao, 1993; Gatignon & Anderson, 1988; Nakos e Brouthers, 2004). Baseado na especificidade dos ativos, na incerteza interna e na incerteza externa (Williamson, 1981), a firma escolhe seu modo de entrada, buscando minimizar seus custos de

transação (Hennart, 2001). O modo de entrada reflete o grau de comprometimento de recursos da firma com sua estratégia internacional, desde alto comprometimento, onde a firma passa investir diretamente no exterior (como subsidiárias, joint-ventures), ou seja, envolve a alocação de capital próprio da firma na atividade, até modos com baixo comprometimento, como exportações ou licenciamento, que não requerem capital da firma em demasiado grau.

Essa decisão (IED ou exportação) tem impacto sobre o desempenho financeiro da PME, conforme Lu e Beamish (2001) observaram que modos que envolvam IED resultam em desempenho financeiro superior. O modo de entrada, influenciado pela incerteza ambiental, irá resultar na ação da firma em comprometer seus recursos em determinada localidade, essa localidade pode ser em países avançados, emergentes ou ainda menos avançados. Rugman (2009) observa que multinacionais de países emergentes investirão em países similares ou menos avançados, em oposição a Ramamurti e Singh (2009).

O modelo de mensuração representado na figura 9 visa justamente explorar essas conexões entre teoria dos custos de transação, modo de entrada, desempenho financeiro e localidade.

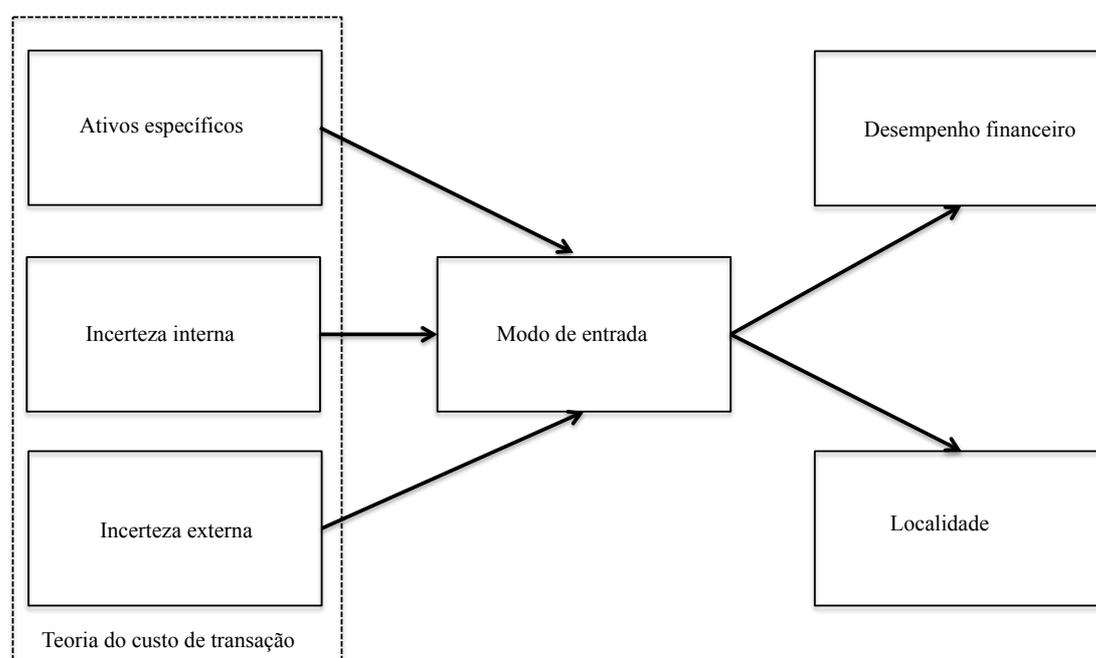


Figura 9: Modelo conceitual da pesquisa. Elaboração: autor

### 3.2 Seleção das Variáveis de Pesquisa

A tabela 8 resume as definições constitutivas e operacionais utilizadas nesta pesquisa

Construto	Definição constitutiva	Variáveis
Ativos específicos	Recursos de natureza física e humana que podem perder valor se usados de outro modo (Williamson, 1985). Tecnologia, conhecimento, marcas, gestão são exemplos (Kleim, 1989)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Experiência do executivo em trabalhos no exterior</li> <li>- Experiência do executivo em estudar no exterior</li> <li>- Conhecimento e tecnologia</li> <li>- Recursos para internacionalização</li> </ul>
Incerteza interna	Inabilidade da firma em prever o comportamento de seus prepostos no exterior, podendo ocasionar corrupção, chantagem, distorção de informações e o comportamento oportunista (Williamson, 1985), sendo controlado por estruturas legais (Klein, 1989) ou sistemas (Delios e Beamish, 1999, Hennart, 1991).	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mecanismos de controle das operações da firma</li> <li>- Número de executivos no exterior</li> </ul>
Incerteza externa	Incerteza oriunda do ambiente externo, quando a firma necessita lidar com outro ambiente regulatório, arranjos contratuais distintos, risco político e legal (Williamson, 1985).	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ambiente legal do país destino</li> <li>- Diferença cultural</li> </ul>
Modo de entrada	Decisão firma em como atuar no exterior, podendo comprometer mais recursos, via IED ou menos, via exportações (Lu e Beamish, 2001; Nakos e Brouthers, 2004).	<ul style="list-style-type: none"> <li>- IED (controle)</li> <li>- Exportação (sem controle)</li> </ul>
Desempenho financeiro	Resultado financeiro da firma oriundo de sua atuação no exterior (Lu e Beamish, 2001).	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Retorno sobre vendas</li> <li>- Retorno sobre os ativos</li> <li>- Lucratividade geral</li> </ul>
Localidade	Lugar de atuação da firma no exterior onde obtém vantagens da localidade (Dunning, 1988), influenciada pelo ambiente institucional (Makino et al 2008; Arregle et al., 2013).	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Países mais avançados</li> <li>- Países emergentes</li> </ul>

Tabela 8: Construtos da pesquisa. Elaboração: autor.

### **3.3 O desenvolvimento das hipóteses de pesquisa**

Com base na revisão bibliográfica na seção 2 desta dissertação foram elaboradas 12 hipóteses de pesquisa, sendo oito referentes aos custos de transação, três referentes ao desempenho financeiro e uma sobre a localidade.

#### **3.3.1 Hipóteses referentes aos ativos específicos**

Ativos específicos são recursos de natureza física e humana que podem perder valor se usados de outro modo ou se perdidos para os concorrentes. Portanto, geram custos de transação (Williamson, 1981). Esses ativos como tecnologia, conhecimento, marcas, gestão são considerados únicos na posse da firma que fará de tudo para o proteger dos competidores (Williamson, 1981) quando forem de alta especificidade (Hennart, 2001), do contrário, a firma não incorrerá em custos (ou os minimizarão) de proteção desse ativo.

Os ativos de baixa especificidade não requerem proteção pela firma, pois estão geralmente disponíveis a baixo custo (ou de fácil acesso) para qualquer competidor. Logo, a firma investirá pouco em mecanismos de controle desses ativos com baixa especificidade, fazendo com que esses ativos apresentem baixo custo de transação relativos aos seus controles. Por se tratar de um ativo com baixa especificidade a firma opta por terceirizar no mercado sua utilização, ou seja, não emprega seu capital próprio (Delios & Beamish, 1999).

Por outro lado, quando as firmas se deparam com alta especificidade do ativo, farão de tudo para protegê-lo dos seus competidores, evitando que esse ativo esteja disponível no mercado. Essa decisão ancora a firma em manter determinados custos de controle para a proteção desse ativo, assim, a estrutura de hierarquia será preferida pela firma (McNaughton & Bell, 2001). Por isso, a firma tende a internalizar a sua operação estrangeira para ter o controle do ativo altamente específico e evitar seu mau uso (Hennart, 2001). Pesquisas anteriores indicam que o modo de entrada com controle (propriedade) é o preferido em casos de ativos altamente específicos (Delios & Beamish, 1999; Erramilli & Rao, 1993; Anderson & Gatignon, 1986).

Partindo do paradigma eclético de Dunning (1988) uma das condições necessárias, mas não unicamente suficiente, para o sucesso na internacionalização da firma é a propriedade de ativos específicos (*ownership*). Logo, sem tais ativos, a firma não seria capaz de ser internacional, não se justificando, portanto, a necessidade de se estudar o modo de entrada. A propriedade desses ativos é um tema complexo quando se trata de PMEs. Rugman (2009) afirma que a pequena ou média empresa devido seus recursos escassos e limitados (humanos, físicos e financeiros) não podem desenvolver tais ativos, portanto, não poderiam ser internacionais. Porém, a realidade comprovada em pesquisas (Bhasin & Venkataramany, 2010; Chelliah, Sulaiman, & Yusoff, 2010; Chiao, Yang, & Yu, 2006; Dib, Rocha, & Silva, 2010; Dib, 2008; Fleury & Floriani, 2012; Floriani, 2010; Lee *et al.*, 2012) aponta a presença de inúmeras PMEs internacionais.

Como as PMEs podem ser detentoras de ativos específicos é necessário estudar a relação desses ativos com o modo de entrada. A literatura apresenta visões concorrentes (Nakos e Brouthers, 2004), enquanto que estudos (Brouthers & Brouthers, 2003; Erramilli & Rao, 1993; Gatignon & Anderson, 1988) apontam para a relação positiva entre altos níveis de propriedade no modo de entrada quando a presença de ativos de alta especificidade, outros (Delios & Beamish, 1999; Hennart, 2001) não apontam na mesma direção.

Por exemplo, a pesquisa de Brouthers e Nakos (2004) com PMEs holandesas e gregas encontraram suporte estatístico para mostrar que o grau de especificidade do ativo influencia o modo de entrada de PME, quanto mais específico o ativo, mais a PME irá preferir modos que envolvam controle da operação.

Essa dicotomia gera uma oportunidade de estudo do tema, dado a importância dos ativos específicos (Williamson, 1981) para a internacionalização das firmas (Dunning, 1988) e que esses ativos influenciam o modo de entrada da firma (Brouthers & Brouthers, 2003; Erramilli & Rao, 1993; Gatignon & Anderson, 1988; Nakos e Brouthers, 2004), pode-se entender que a quanto mais ativos específicos a PME possuir, mais tenderá a optar por modo de entrada que envolvam o controle da operação estrangeira. Disto, apresenta-se a hipótese 1 de pesquisa:

*Hipótese 1a: Quanto mais executivos da PME com experiência profissional no exterior, maior a probabilidade de utilização do IED.*

*Hipótese 1b: Quanto mais executivos da PME com experiência acadêmica no exterior, maior a probabilidade de utilização do IED.*

*Hipótese 1c: Quanto maior o nível de tecnologia da PME, maior a probabilidade de utilização do IED.*

*Hipótese 1d: Quanto mais recursos para internacionalização alocados pela PME, maior a probabilidade de utilização do IED.*

### **3.3.2 Hipóteses referentes a incerteza interna**

A incerteza interna surge da inabilidade da firma em prever o comportamento de seus prepostos no exterior, podendo resultar em corrupção, chantagem, distorção de informações e outros comportamentos considerados desonestos pela firma, o comportamento oportunista (Williamson, 1981). Para minimizar esse comportamento, a firma desenvolve mecanismos de controle (Williamson, 1981), como estruturas de propriedade legais no exterior, que permitam a firma controlar as ações de seus funcionários (Klein, Frazier, & Roth, 1990).

Estruturas legais não são a única forma de se controlar operações no exterior. Johanson e Vahlne (1977) sugerem que o desenvolvimento de mecanismos de controle das operações externas se dá através da experiência, que cria oportunidades para o aprendizado. A visão baseada em recursos (Barney, 1991) também sugere que a experiência da firma a conduz a desenvolver processos específicos e sistemas de controle no exterior.

Porém, o desenvolvimento de sistemas e mecanismos de controle no exterior não é algo trivial. Firms que já tenham a tradição e experiência em implementar tais mecanismos em suas filiais estrangeiras tendem a preferir o modo de entrada com controle da operação (Delios & Beamish, 1999, Hennart, 1991). Ao contrário, firmas com poucos sistemas de controle irão preferir entrar no exterior sem controle.

Quando se trata de PMEs, a incerteza interna pode influenciar seu modo de atuar no exterior, comprometendo mais ou menos capital próprio nessa atividade. Para Nakos e Brouters (2004) as PMEs não possuem capacidade de gerenciamento de controles eficientes em outros países, diferente das grandes empresas que podem expatriar funcionários, as PMEs podem não gozar do mesmo privilégio (Lu e Beamish, 2001).

A PME carece de recursos gerenciais e são dependentes da capacidade de gestão dos empresários ou dos fundadores (Oviatt & McDougall, 1994), por isso, seus controles, mesmo que na matriz, são menos robustos quanto comparados com as grandes empresas (Lu e Beamish, 2001). Em se tratando em investimento no exterior, esse conjunto de poucos recursos e controles, aliado ao fato da incerteza interna e do comportamento oportunista de seus agentes externos, favorecem a PME a comprometer mesmos recursos na atividade internacional, preferindo modos menos dispendiosos, como exportação ou licenciamento, em detrimento do IED (Contractor, 1984; Coviello & McAuley, 1999). Disto, apresenta-se a hipótese 2 de pesquisa:

*Hipótese 2a: Quanto mais executivos da PME atuando no exterior, maior a probabilidade de utilização do IED.*

*Hipótese 2b: Quanto maior o nível de controle das atividades da PME, maior a probabilidade de utilização do IED.*

### 3.3.3 Hipóteses referentes a incerteza externa

A visão institucional ganhou mais força devido aos estudos com as MNEs dos países emergentes, posicionando a visão institucional como uma corrente teórica no campo, conforme representado na figura 10 (Peng, 2006).

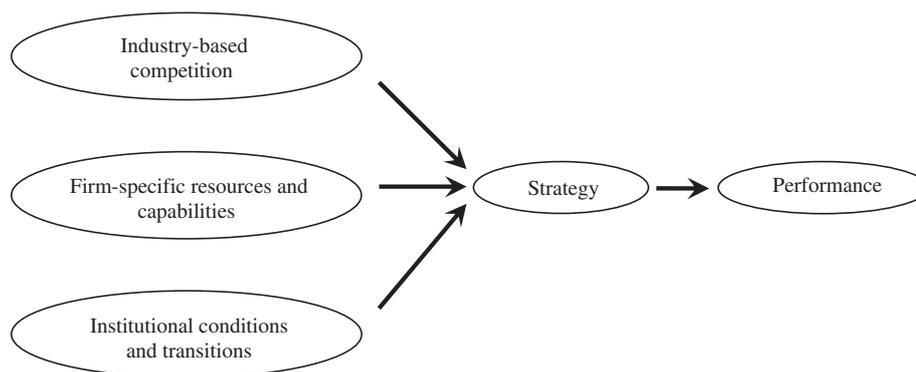


Figura 10: Bases teóricas do IB. Fonte: Peng (2006).

O *framework* de Peng (2006), representado na figura 10, mostra que a estratégia internacional da firma depende de três fatores antecedentes. O primeiro é baseado na visão porteriana da indústria (Porter, 1980), onde o desempenho e a estratégia dependem da indústria que a firma atua. Agregando a visão baseada em recursos (Barney, 1991; Penrose, 1959; Wernerfelt, 1984) em sua análise, Peng

(2006) argumenta que os recursos específicos da firma devem ser considerados para sua estratégia internacional, assim como, as condições do ambiente institucional (North, 1990; Williamson, 1981).

Meyer et al. (2011) propuseram um *framework* representado na figura 11 que contribui para a atuação da MNE no país destino no que se refere ao contexto deste local. Primeiramente, é importante reconhecer que MNEs são moldadas em seu ambiente de origem, na sua matriz (*headquarter*, HQ, em inglês), com recursos e ativos deste lugar, que servem de guia inicial para sua estratégia internacional. Quando se expande pelo exterior e estabelece alguma operação fora do seu país origem, além de ter as pressões institucionais da matriz, a filial passa a ter a influência do ambiente institucional do país destino (Arregle et al., 2013; Chan et al., 2008; Makino et al., 2004). Por estar em um país diferente, sofrer outro tipo de pressão institucional e acesso a outros recursos, a MNE adapta sua estratégia de forma a atender as restrições do novo local.

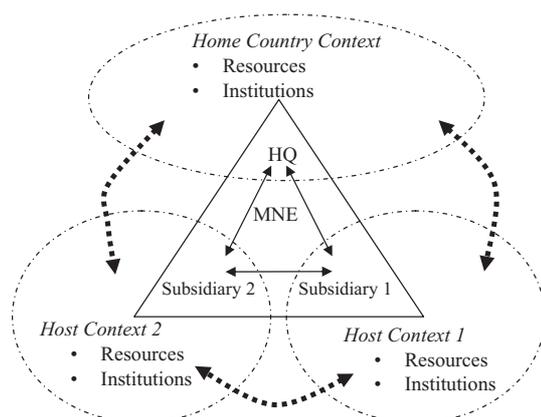


Figura 11: MNEs e contexto local. Fonte: Meyer et. al. (2011).

Além incerteza interna, o ambiente institucional, portanto, externo, também pode oferecer vulnerabilidade a firma, especialmente a empresa internacional que instalada em um determinado país necessita lidar com outro ambiente regulatório, arranjos contratuais distintos, risco político e legal (Williamson, 1981). Por isso, o grau de incerteza institucional do país destino influencia o modo de entrada, com ou sem capital próprio, da firma, independente de seu tamanho. Em mercados voláteis, a firma tende a optar por estratégias que envolvam pouco comprometimento em termos de capital, oferecendo maior flexibilidade para a firma e minimizando seus riscos.

A influência do ambiente institucional do país hospedeiro sobre o modo de entrada tem sido inclusivo (Schwens et. al., 2011), enquanto que, um grupo

(Brouthers e Nakos, 2004; Nakos e Brouthers, 2002) aponta na direção de que ambientes voláteis favorecem entradas sem propriedade, outros apontam na direção oposta (Dikova & van Witteloostuijn, 2007). Há ainda aqueles que não encontraram uma relação significativa entre ambiente institucional volátil e modo de entrada (Burgel & Murray, 2000).

Anderson e Gatignon (1986) encontraram suporte estatístico para essa relação com uma amostra de MNEs de grande porte. Brouthers e Nakos (2004) também encontraram o mesmo suporte, já com PME's holandesas e gregas de diversos setores. Burgel e Murray (2000), não encontraram significância estatística na relação baseado em estudo com *start-ups* de tecnologia. Shrader et. al., (2000) encontraram relação oposta (negativa), bem como Schwens et. al., (2011) estudaram a relação entre modo de entrada das PME's e o ambiente institucional e não encontraram relação direta entre modo de entrada e o ambiente

Ainda, em se tratando de PME's, Erramilli e D'Souza (1993, 1995) e Goodnow e Hansz (1975) argumentam que os resultados encontrados nas grandes empresas não podem ser generalizados para as PME's. De acordo com eles, as PME's reagem de forma distinta das grandes firmas, sendo mais sensíveis aos desafios do ambiente institucional, devido sua escassez de recursos. Além disso, poucos estudos têm dedicado atenção ao modo de entrada das PME's (Mudambi e Navarra, 2002; Ramamurti, 2004).

A volatilidade do ambiente institucional como fonte de incerteza externa (Peng, 2006) e seu papel decisivo no modo de entrada da firma (Schwens et. al., 2011) e resultados anteriores (Anderson e Gatignon, 1986; Nakos e Brouthers, 2004) que apontam na direção de que as firmas, inclusive as PME's (Nakos e Brouthers, 2004) preferem ambientes mais estáveis e menos incertos, pode-se entender que o modo de entrada via propriedade e controle da operação será preferido em ambientes onde a incerteza for reduzida. Disto, apresenta-se a hipótese 3 de pesquisa

*Hipótese 3a: Quanto melhor a percepção em lidar com o ambiente regulatório externo pela PME, maior a probabilidade de utilização do IED.*

*Hipótese 3b: Quanto menor a dificuldade em lidar com a cultura externa pela PME, maior a probabilidade de utilização do IED.*

### 3.3.4 Hipóteses referentes ao desempenho financeiro

Lu e Beamish (2001) em célebre estudo sobre desempenho de PME, no caso japonesas, encontraram relação positiva entre modo de entrada e desempenho financeiro. Quanto mais comprometida a PME for, através de IED, melhor será sua rentabilidade. A relação não é linear, mas sim em formato de “S”, isto é, no início é negativa até que depois se torna positiva. Do contrário, PMEs exportadores, ou seja, sem comprometimento de capital no exterior, apresentam desempenho negativo. Além da contribuição de Lu e Beamish (2001), Woodcock, Beamish e Makino (1994) também encontraram resultados similares.

Sob o ponto de vista da teoria dos custos de transação, o qual esta dissertação se vale, é importante destacar que a TCT já tem por seu paradigma a questão da eficiência, argumentando que a governança e estrutura ideal da firma é aquela que os custos de transação são minimizados para cada tipo de arranjo (Williamson, 1981). Esse paradigma pode levar a conclusão de que em todos os casos a TCT irá optar pelo modo de entrada que apresenta a melhor eficiência financeira, razão pelo qual poucos estudos têm dedicado atenção a relação entre modo de entrada e desempenho financeiro sob a ótica da TCT (Brouthers, 2002).

Conforme Hennart (1989) bem lembra a TCT não determina que a melhor escolha será aquele em que as estrutura de propriedade e controle está presente, mas que os custos de transação de cada opção precisam ser entendidos pela firma, buscando-se a minimização destes. Por isso, as empresas PMEs que escolheram o modo de entrada adequado ao modelo terão desempenho financeiro superior àquelas que não estão adequadas ao modelo da figura 9. Disto, apresenta-se a hipótese 4 de pesquisa:

*Hipótese 4a: As PMEs cujo modo de entrada está adequado ao modelo conceitual apresentam retorno sobre os ativos superior às PMEs cujo modo de entrada não estão adequados.*

*Hipótese 4b: As PMEs cujo modo de entrada está adequado ao modelo conceitual apresentam lucratividade geral superior às PMEs cujo modo de entrada não estão adequados.*

*Hipótese 4c: As PMEs cujo modo de entrada está adequado ao modelo conceitual apresentam retorno sobre as vendas superior às PMEs cujo modo de entrada não estão adequados.*

A partir dos resultados da regressão logística, foi criada ainda uma variável do tipo *dummy* chamada de alinhamento do modo de entrada da figura 9, classificada com o valor “1” quando o modo de entrada (exportação ou IED) estava de acordo com o modelo conceitual previsto e “0” quando não estava de acordo.

### **3.3.5 Hipóteses referentes a localidade**

Uma das contribuições dos países emergentes para as teorias de internacionalização é que investem tanto em países com ambiente institucional similares, quanto em países mais estáveis institucionalmente ou até menos em relação ao país origem (Ramamurti & Singh, 2009; UNCTAD, 2013). Esse argumento contraria Rugman (2009) que afirma que as empresas de países emergentes investirão em países também emergentes, mas não mais avançados.

Conforme Makino *et al.* (2004) a relação entre desempenho internacional das firmas em diversas localidades geográficas é importante. Concluíram que o efeito país no desempenho é tão relevante quanto o efeito indústria, especialmente nos países menos desenvolvidos (*less developed countries*, LDC, em inglês). Makino *et al.* (2004) argumentam que existem poucos estudos que investigam essa relação.

Ainda mais se tratando de países desenvolvidos (*developed countries*, DCs, em inglês), como países em desenvolvimento (*less developed countries*, LDC, em inglês), essas diferenças institucionais são relevantes (Khanna & Palepu, 2000). Makino *et al.* (2004) apontam que o ambiente institucional influencia a decisão da localização da firma entre investir em países desenvolvidos e emergentes. Dado a importância do nível desenvolvimento do país na sua atração do IED, conforme identificado por Pangarkar e Yuan (2009), deve-se atentar às características do ambiente institucional neste processo (Chan *et al.*, 2008; Makino *et al.*, 2004; Peng & Parente, 2012; Peng, 2009).

Brouthers e Nakos (2004) afirmam que o modo de entrada tem relação com o ambiente institucional, assim como Anderson e Gatignon (1986). Porém, não avançaram ao estudar a localidade, em termos de países mais ou menos avançados.

Uma vez que a localidade destino é importante para o ambiente institucional (Chan et al., 2008; Makino et al., 2004; Peng & Parente, 2012; Peng, 2009) e conforme Ramamurti e Singh (2009) e o *World Investment Report* (UNCTAD, 2013) preconizam que firma emergente investe em países com diferentes ambientes institucionais.

Porém, conforme a TCT preconiza, a firma pretende minimizar seus custos de transação (Williamson, 1981), portanto, comprometer muitos recursos (IED) em locais no estrangeiro que aumentem seus custos de transação não seria uma opção viável, restando a exportação como alternativa razoável uma vez que esse modo não compromete recursos da mesma magnitude, sendo indiferente o destino. Reconhecendo o papel do ambiente institucional da localidade e sua importância para a decisão da atividade internacional da firma (Meyer et al 2011, Chan et al., 2008; Makino et al., 2004; Peng & Parente, 2012; Peng, 2009), a PME preferirá investir diretamente em países com ambiente institucional similar ao seu país de origem, evitando assim custos de transação, contrariando Ramamurti e Singh (2009) e o *World Investment Report* (UNCTAD, 2013) e se aproximando de Rugman (2009) .  
 Disto, apresenta-se a hipótese 5 desta pesquisa:

*Hipótese 5a: A PME brasileira internacionalizada via IED tende a preferir como destino de sua atividade países emergentes.*

A tabela 9 apresenta as relações esperadas entre as variáveis e a escolha do modo de entrada via IED.

<b>Construto</b>	<b>Variáveis</b>	<b>Relação esperada</b>
Ativos específicos	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Experiência do executivo em trabalhos no exterior</li> <li>- Experiência do executivo em estudar no exterior</li> <li>- Conhecimento e tecnologia</li> <li>- Recursos para internacionalização</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Positiva</li> <li>- Positiva</li> <li>- Positiva</li> <li>- Positiva</li> </ul>
Incerteza interna	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mecanismos de controle das operações da firma</li> <li>- Número de executivos no exterior</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Positiva</li> <li>- Positiva</li> </ul>
Incerteza externa	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ambiente legal do país destino</li> <li>- Diferença cultural</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Negativa</li> <li>- Negativa</li> </ul>

Desempenho financeiro	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Retorno sobre vendas</li> <li>- Retorno sobre os ativos</li> <li>- Lucratividade geral</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Positivo</li> <li>- Positivo</li> <li>- Positivo</li> </ul>
Localidade	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Países mais avançados</li> <li>- Países emergentes</li> <li>- Países menos desenvolvidos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Negativo</li> <li>- Positivo</li> <li>- Positivo</li> </ul>

Tabela 9: Relação conceitual esperada. Elaboração: autor

### 3.4 Operacionalização dos construtos e variáveis de pesquisa

Os construtos e variáveis de pesquisa são observados na literatura de forma a observar o rigor metodológico da pesquisa. Essa dissertação tem por base teórica os custos de transação (Williamson, 1981) um paradigma consolidado (Kuhn, 1975). A situação no paradigma resolve o problema do foco e permite ao pesquisador se aprofundar no seu problema de pesquisa com maior precisão e alcance (Khun, 1975). A seguir serão descritos cada um dos seis construtos de pesquisa e a forma de sua operacionalização, a saber: ativos específicos, incerteza interna, incerteza externa, modo de entrada, desempenho financeiro e localidade.

Assim como Brouthers e Nakos (2004) utilizaram um questionário em escala Likert para estudar a relação custos de transação, modo de entrada e desempenho da PME, o *survey* de Floriani (2010), que foi utilizado nesta pesquisa, também foi baseado em escala Likert. Outras pesquisas relativas ao modo de entrada das PMEs também se valeram da mesma escala de pesquisa (Hessels & Terjesen, 2008; Hollenstein, 2005; Maekelburger et al., 2012; Nisar et al., 2012; Schwens et al., 2011).

#### Ativos específicos

O conceito de ativos específicos utilizado nesta dissertação é baseado na teoria dos custos de transação que são ativos de alto e único valor para a firma, que perdem seu valor se usados de outra maneira (Williamson, 1981). Portanto, devem ser protegidos pela firma e essa proteção envolve custos (Hennart, 2001; Anderson & Gatignon, 1986).

Processos, modelos de gestão, recursos físicos e humanos, pesquisa e desenvolvimento são utilizados como *proxys* para ativos específicos, conforme estudos anteriores de Hennart, 1991; Rindfleish e Heide, 1997, Brouthers e Brouthers, 2003, Nakos e Brouthers, 2004). Dunning (1988), atribuiu o nome de vantagem do *ownership* para esses recursos, que são por exemplo, marcas, patentes, processos, tecnologias detidas pela matriz.

Para se medir a variável ativos específicos, baseado em estudos anteriores, nota-se que o conhecimento e habilidades relativas ao produto (Brouthers & Nakos, 2004; Erramilli & D’Souza, 1995; Maekelburger et al., 2012; Schwens et al., 2011) como uma medida amplamente usada. A experiência internacional do executivo também merece destaque (Brouthers et al., 1996; Maekelburger et al., 2012; Schwens et al., 2011), assim como a gestão de recursos humanos provendo capacitação (Brouthers & Brouthers, 2003; Brouthers & Nakos, 2004). Em função desse histórico de pesquisas, a partir do questionário de Floriani (2010) identificou-se as perguntas referentes à esses temas, de forma a operacionalizar os ativos específicos, conforme tabela 10.

Ativos Específico	Fonte	Referência
Experiência internacional profissional e acadêmica	V5.a e V5.b	Schwens, Eiche e Kabst (2011); Maekelburger, Schwens e Kabst (2012); Brouthers, Brouthers e Werner (1996); Burgel e Murray (2000), Pinho (2007), (Agarwal e Ramaswami, 1991)
Conhecimento e tecnologia	V12.e	Brouthers e Brouthers, 2003; Nakos e Brouthers, 2004; Schwens, Eiche e Kabst (2011); Erramilli e Rao, 1993; Maekelburger, Schwens e Kabst (2012); Brouthers, Brouthers e Steve (1996)
Recursos para internacionalização	V6.c	Brouthers e Brouthers, 2003; Nakos e Brouthers, 2004

Tabela 10: Variáveis ativos específicos. Elaboração: autor

### **Incerteza interna**

A incerteza interna pode ser entendida como a inabilidade da firma em prever o comportamento de seus prepostos no exterior, podendo ocasionar corrupção, chantagem, distorção de informações e o comportamento oportunista (Williamson,

1981), sendo controlado por estruturas legais (Klein et. al., 1989) ou sistemas (Delios & Beamish, 1999, Hennart, 2001).

Conforme Delios e Beamish (1999) e Hennart (2001) a capacidade de controle da firma é uma medida adequada para se entender sua vulnerabilidade ao comportamento oportunista. Quanto mais desenvolvido e robusto forem esses controles (especialmente os relativos as informações contábeis e financeiras) menor será a incerteza interna. Além disso, a presença de funcionários de alta gerência da firma no exterior, pode colaborar para a minimização da incerteza interna (Anderson & Gatignon, 1986; Brouthers & Nakos, 2004; Schwens et al., 2011). Em função desse histórico de pesquisas, a partir do questionário de Floriani (2010) identificou-se as perguntas referentes à esses temas, de forma a operacionalizar a incerteza interna, conforme tabela 11.

<b>Incerteza Interna</b>	<b>Fonte</b>	<b>Referência</b>
Empregados internacionais	V4.b	Anderson e Gatignon (1989); Brouthers e Nakos (2004); Schwens, Eiche e Kabst (2011)
Controles financeiros	V12.d	Anderson e Gatignon (1989); Brouthers e Nakos (2004)

Tabela 11: Variáveis incerteza interna. Elaboração: autor

### **Incerteza externa**

A incerteza oriunda do ambiente externo, quando a firma necessita lidar com outro ambiente regulatório, arranjos contratuais distintos, risco político e legal (Williamson, 1981) é um fator que afeta o modo de entrada da PME (Anderson & Gatignon, 1986; K. Brouthers & Nakos, 2004).

Pesquisas sobre o modo de entrada das PMEs apontam a questão regulatória como um risco do país (Agarwal & Ramaswami, 1991; Brouthers & Nakos, 2004; Rasheed, 2005; Schwens et al., 2011) e a cultura (Schwens et. al., 2011) como uma forma de incerteza ambiental. Em função desse histórico de pesquisas, a partir do questionário de Floriani (2010) identificou-se as perguntas referentes à esses temas, de forma a operacionalizar a incerteza externa, conforme tabela 12.

<b>Incerteza Externa</b>	<b>Fonte</b>	<b>Referência</b>
Risco regulatório do país	V11.c	Brouthers e Nakos (2004); Schwens, Eiche e Kabst (2011); Rasheed (2005), Agarwal e Ramaswami, (1991)

Diferença cultural	V11.a	Schwens, Eiche e Kabst (2011)
--------------------	-------	-------------------------------

Tabela 12: Variáveis incerteza externa. Elaboração: autor

### Modo de entrada

O construto modo de entrada para fins deste estudo, é entendido como a decisão da firma de localizar sua atividade de produção ou comercialização no exterior comprometendo capital e controle, ao invés de simplesmente optar pela exportação através de seu país de origem ou ainda pelo licenciamento de marca para algum parceiro, formas sem grande comprometimento (Brouthers & Nakos, 2004; Hessels & Terjesen, 2008; Maekelburger et al., 2012; Nisar et al., 2012; Pinho, 2007; Rasheed, 2005; Schwens et al., 2011).

Em função desse histórico de pesquisas, a partir do questionário de Floriani (2010) identificou-se as perguntas referentes à esses temas, de forma a operacionalizar o modo de entrada, conforme tabela 13.

Modo de Entrada	Fonte	Referência
Forma de atuação (controle x sem controle)	V1.1	Brouthers e Nakos (2004); Schwens, Eiche e Kabst (2011); Maekelburger, Schwens e Kabst (2012); Hessels e Terjesen (2008); Nisar, Boateng e Leung (2012); Pinho (2007); Rasheed (2005)

Tabela 13: Variável modo de entrada. Elaboração: autor

### Desempenho financeiro

As medidas de desempenho organizacional apresentam resultados conflituosos em razão da baixa qualidade em termos de operacionalização, de construto e de mensuração (Carneiro, 2007; Barney, 2002 *como citado por* Floriani, 2010). Antes de se passar a mensuração da variável objeto desta seção, o desempenho financeiro, convém, seguindo Carneiro (2007) estabelecer a definição conceitual da variável em questão. A definição do construto serve para dar significado a variável, bem como estabelecer seus limites de cobertura e as variáveis latentes que o representam (Bollen, 1989 *como citado por* Carneiro, 2007).

Para fins deste estudo, entende-se pelo construto desempenho financeiro uma forma de se medir os resultados das estratégias implementadas pela firma, sob a lente

das finanças, isto é, o quanto a firma e seus proprietários se beneficiaram (ou se prejudicaram) em termos financeiros com essas estratégias.

Quando se trata de estudos com PMEs, muitas vezes os dados financeiros não são auditados ou padronizados, logo a comparação desses dados em uma mesma análise pode levar a conclusões baseadas em dados não confiáveis, comprometendo assim o resultado da pesquisa (Floriani, 2010). Portanto, a utilização de medidas subjetivas sobre a percepção do executivo sobre o desempenho financeiro da firma deve ser considerado (Nakos & Brouthers, 2004; Brouthers, 2000; Brouthers et al, 1999).

Contudo, para fins da pesquisa empírica a definição do construto constitui-se um importante, porém não única e suficiente etapa. Adicionalmente, faz-se necessário estabelecer definições operacionais, que a depender da complexidade do construto necessita ser medido por múltiplos indicadores.

Os indicadores operacionais que serão utilizados como medida do construto desempenho financeiro, detalhados na tabela 14, são:

- Aumento do retorno sobre os ativos;
- Aumento da lucratividade geral da empresa;
- Aumento do volume de vendas da empresa.

A escolha por esses indicadores refletem o construto desempenho financeiro. Estudos anteriores (Lu & Beamish, 2001; Floriani, 2010) também se valeram dos mesmos indicadores em suas pesquisas. Uma vez determinada a definição do construto e os indicadores selecionados, passe-se a mensuração destes com escalas adequadas ao item a ser mensurado no modelo, segundo Carneiro *et al.* (2007). Em função desse histórico de pesquisas, a partir do questionário de Floriani (2010) identificou-se as perguntas referentes à esses temas, de forma a operacionalizar o desempenho financeiro, conforme tabela 14

<b>Desempenho Financeiro</b>	<b>Fonte</b>	<b>Referência</b>
Aumento do retorno sobre os ativos (ROA)	V7.d	Brouthers e Nakos (2004); Chiao, Yang e Yu (2006);
Aumento da rentabilidade geral (ROE)	V7.c	Brouthers e Nakos (2004); Chiao, Yang e Yu (2006)
Aumento do retorno sobre as vendas (ROS)	V8.b,	Brouthers e Nakos (2004); Chelliah, Sulaiman e Yusoff (2010); Chiao, Yang e Yu (2006);

		Dhanaraj e Beamish (2003)
--	--	---------------------------

Tabela 14: Variáveis desempenho financeiro. Elaboração: autor

## Localidade

Conforme detalhado na seção 3 que trata do desenvolvimento das hipóteses de pesquisa, Rugman (2009) e Ramamurti e Singh (2009) oferecem um debate interessante sobre a geografia da atuação da multinacional emergente, enquanto o primeiro sustenta que essas atuam em países emergentes ou menos desenvolvidos, o outro grupo aponta que a multinacional emergente atua inclusive em países mais desenvolvidos.

A partir desse argumento, com base na classificação de países entre avançados, emergentes e menos desenvolvidos do Fundo Monetário Internacional e a lista de países onde PME brasileira internacionalizada atua, disponível na pesquisa de Floriani (2010) congrega-se as informações necessárias para essa variável, conforme resumido na tabela 15.

Localidade	Fonte	Referência
Países mais avançados	V1.3	Rugman (2009); Ramamurti e Singh (2009)
Países emergentes	V1.3	Rugman (2009); Ramamurti e Singh (2009)
Classificação dos países	FMI	<i>Web site</i> do Fundo

Tabela 15: Variável localidade. Elaboração: autor

## **4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

Nesta seção será abordado o procedimento metodológico da pesquisa, descrevendo seu tipo, em seguida a população e sua amostragem, bem como a coleta de dados, as técnicas estatísticas e o tratamento de dados. Esse procedimento visa testar o modelo conceitual disposto na figura 9.

### **4.1 Tipo de pesquisa**

É importante se classificar a pesquisa de forma definir três aspectos: finalidade, método de coleta de dados e abordagem temporal. Finalidade pode ser do tipo exploratória, descritiva ou causal, também chamada de explicativa.

A pesquisa do tipo exploratória é indicada quando se deseja ganhar familiaridade com o problema de pesquisa, geralmente usada quando o objeto de pesquisa foi pouco estudado. Estudos de caso ou pesquisas bibliométricas são tipos comuns de pesquisa exploratória. Já a pesquisa descritiva tem por finalidade apresentar as características da população pesquisada e estabelecer relações entre variáveis. Para isso, em geral, apoia-se em instrumentos de coleta de dados estruturados. Por fim, a pesquisa causal visa explicar a razão da ocorrência de determinado fenômeno, o “porquê”. Pesquisas experimentais são exemplos de finalidade causal (Malhotra, 2001).

Esta pesquisa é todo tipo descritiva, pois vale-se de dados coletados de forma sistemática, sobre um tema já estabelecido em seu paradigma (Kuhn, 1975), visando a descrição das relações entre custos de transação, modo de entrada, localidade e desempenho financeiro.

Outra característica da pesquisa acadêmica refere-se ao método de coleta de dados, podendo ser fontes primárias ou secundárias. Por fonte primária entende-se dados obtidos pelo pesquisador em contato direto com o objeto pesquisado, como telefonemas, questionários, correspondências (físicas ou eletrônicas) com o empresário ou gestor da empresa em análise, neste caso a PME. Dados secundários são obtidos em fontes externas ao pesquisador, sem sua interferência na geração do dado, como bases de consulta, artigos, bases de dados, revistas, jornais e outros. Sobre

esse ponto, essa pesquisa foi desenvolvida com dados secundários, coletados por terceiros e não influenciados pelo pesquisador em questão.

Não optou-se pela construção, aplicação e coleta de dados de forma primária (via questionários, telefonemas ou entrevistas) por razões de acessibilidade a base de dados já desenvolvida e também pela economia de tempo do pesquisador. Essa base foi gentilmente disponibilizada pela Professora Doutora Dinorá Floriani, que a desenvolveu para sua teste de doutorado em 2010. O *survey* resultou em uma amostra válida de 114 PMEs, sendo 70 exportadoras e 44 com IED.

Por fim, a pesquisa pode ter dimensão temporal em corte transversal, refletindo um certo momento do tempo ou temporal, quando a pesquisa cobre mais de uma unidade de tempo, tipo muito presente na pesquisa em painel. Como a base de dados obtida pelo pesquisado tem característica de corte transversal, não foi possível nenhum tipo de análise temporal.

## **4.2 Fonte de informações**

A população representa o conjunto total dos elementos que devem ser considerados para a execução da pesquisa. Esses elementos constituem-se as unidades de amostragem, que são coletadas na população. A partir dessa amostragem, os modelos de pesquisa são executados e estimam-se determinadas características para toda a população (Hair Jr, Babin, Mone, & Samouel, 2005).

Para este estudo, a população consiste em todas as pequenas e médias empresas brasileiras que desenvolvem alguma atividade internacional, seja através de exportações ou investimento direto. Como toda atividade que envolve capitais no exterior deve ser registrada perante o Banco Central do Brasil, poderia-se recorrer ao banco para a obtenção das empresas com essas características. Porém, pelo Decreto-lei 5.844, tais dados são considerados sigilos bancários e não podem ser divulgados pelas autoridades.

Portanto, a partir da base coletada por Floriani (2010) que identificou 2.138 empresas com as características de uma PME internacional, a partir da base de dados do Centro de Estudos do Comércio Exterior (FUNCEX). Porém, após os primeiros contatos, parte dessas empresas não tinham mais atividade internacional ou foram consideradas inacessíveis. Portanto, foram consideradas 1.665 empresas aptas. Após a aplicação do *survey*, Floriani (2010) constatou que a efetividade da pesquisa foi de

7,17%, representando um total amostral de 114 empresas, sendo que 44 com investimentos no exterior e 70 somente exportavam. Adicionou-se a esses dados a classificação de países entre avançados, emergentes e menos avançados do FMI.

O critério amostral empregado por Floriani (2010) tem características de um método probabilístico, isto é, a amostragem foi aleatória, minimizando a tendenciosidade da seleção e, garante a representatividade da população (Hair Jr *et al.*, 2005). Quanto ao conceito de PME, seguir-se-à o mesmo empregado por Floriani (2010) em seu *survey*, o critério do MDIC, baseado no número de empregados. Uma pequena empresa é aquela que tem entre 20 e 99 funcionários e uma média empresa é aquela que tem até 299 funcionários.

A coleta de dados desta pesquisa tem característica do uso de uma base de dados oriunda do *survey* de Floriani (2010) e dados do FMI para a classificação dos países. Portanto, entende-se que essa pesquisa parte de uma base secundária, uma vez que a base primária foi construída por Floriani (2010). Os dados coletados junto a pesquisadora Floriani (2010) foram obtidos em Microsoft Excel.

Os dados relativos ao FMI foram coletados no *website* da instituição. Esses dados serão codificados e processados no pacote estatístico *STATA*, na sua versão 12, em sistema operacional *iOS Apple*.

### **4.3 Técnicas estatísticas e procedimento de análise dos dados**

A inferência estatística permite ao pesquisador estabelecer relações para a população com base na amostra. A amostra é estabelecida pois, raramente é possível obter dados de toda a população. É importante esclarecer que a hipótese refere-se a população e não a amostra (Hair Jr *et al.*, 2005).

Por se tratar de um estudo em Ciências Sociais Aplicadas, Carneiro (2007) atenta para o fato de natureza complexa dos construtos. Essa complexidade se dá em razão da não observação direta do construto, bem como da precisão da sua mensuração. Para tanto, é necessário especificar as variáveis que caracterizam o construto primeiramente, para posterior teste das relações das variáveis que foram observadas (Edwards & Bagozzi, 2000 *como citado por* Carneiro, 2007).

Mesmo com todos os cuidados e técnicas, a inferência pode estar incorreta. Para isso, o teste de hipóteses deve, previamente, se atentar a dois tipos de erros. O erro do tipo I e erro do tipo II. O erro do tipo I (ou alfa) é aquele que leva o

pesquisador a rejeitar a hipótese nula quando essa é verdadeira, medido a através do nível de significância. Nas pesquisas em administração, geralmente, se consideram valores  $<0,05$  ou  $<0,01$  como nível aceitável. Já o erro do tipo II (ou beta) acontece quando o pesquisador não rejeita a hipótese nula quando ela é falsa, em geral quando o beta é muito baixo, o pesquisador pode incorrer neste erro (Hair Jr *et. al.*, 2005).

Neste instante é importante lembrar que essa pesquisa visa determinar o modo de entrada da firma, a partir da teoria dos custos de transação. O modo de entrada (exportação ou IED) tem influência sobre o desempenho financeiro da firma e a localidade da sua atividade externa. Por isso, as técnicas estatísticas aqui utilizadas refletem esse contexto.

### **Modo de entrada**

A escolha da firma para o modo de entrada (variável dependente) via comprometimento de capital (IED) ou baixo comprometimento (exportação) é influenciada pelas variáveis dependentes refletidas na seção 3 desta pesquisa, que foram derivadas da teoria dos custos de transação.

O modo de entrada pode assumir somente dois valores: “1” quando for IED e “0” quando for exportação. Trata-se, portanto de uma variável binária. Hair Jr *et. al.* (2005) recomendam o uso da técnica de regressão logística para esses casos, dado a natureza discreta dos dados. As técnicas tradicionais de regressão múltipla, como mínimos quadrados, são mais adequadas para variáveis contínuas, o que não é o caso apresentado nesta dissertação.

Modelos de regressão logística têm como um dos diferenciais a capacidade de unir técnicas da regressão múltipla e da análise discriminante. Se assemelha a primeira por usar o conceito de variáveis independentes com poder explicativo de uma variável independente, com a vantagem de que essa variável dependente não precisa ser métrica, característica comum com a análise discriminante (Dias, 2012).

Outra vantagem apontada por Dias (2012) é que a regressão múltipla não necessita das mesmas questões de heterocedasticidade que a análise discriminante exige. A regressão logística permite ainda prever se o fenômeno ocorrerá ou não. Segundo Dias (2012), se a probabilidade for maior que 0,5 é que o evento ocorrerá, do contrário não. Além disso, o uso da técnica de regressão logística é amplo em

pesquisas sobre modo de entrada (Brouthers & Nakos, 2004; Dib, 2008; Hollenstein, 2005).

Como limitação, Hair Jr et. al. (2005) apontam que a questão da multicolinearidade também está presente neste método, que pode ser verificado através da matriz de correlação, sendo que valores alto (acima de 0,8) indicam problemas (Hair Jr et. al., 2005).

### **Desempenho financeiro**

O desempenho financeiro foi medido em termos de receita sobre as vendas no exterior (return on sales, inglês, ROS), retorno sobre os ativos (return on assets, em inglês, ROA) e lucratividade da firma. Para essa variável dependente utilizou-se o método da regressão múltipla de mínimos quadrados ordinários. Como os dados foram obtidos de forma aleatória (Floriani), evita-se o problema de estimativas viciadas.

A regressão múltipla serve para medir a relação entre uma variável dependente e diversas variáveis independentes, devendo se sujeitar as seguintes premissas: linearidade, distribuição normal dos erros, homocedasticidade do erro e independência dos termos do erro. Em linha com o recomendado por Hair Jr et. al. (2005) recomenda-se a análise gráfica dos resíduos para a questão da linearidade, distribuição normal dos erros e homocedasticidade.

### **Localidade**

A localidade, outra variável dependente, refere-se a ao destino geográfico da atividade da PME, podendo ser em outro país emergente, ou não. Ou seja, trata-se de uma variável binária. Neste caso essa pesquisa seguiu o mesmo modelo de regressão logística apresentado nessa seção.

## **5 ANÁLISE E DISCUSSÕES DOS RESULTADOS**

Os ativos específicos, a incerteza interna e a externa desempenham papel relevante na escolha do modo de entrada da PME, com controle e propriedade (IED) ou sem essa característica (exportação), conforme disposto no modelo conceitual da figura 9. Por sua vez, o modo de entrada acaba por influenciar o desempenho financeiro e a localidade da atividade externa desta PME, em países emergentes ou avançados. Nesta seção serão abordados e analisados os resultados das técnicas estatísticas dos testes de hipóteses descritos na seção 3 desta dissertação.

### **5.1 Análise geral das empresas**

As empresas pesquisadas estão classificadas entre exportadores e àquelas que investem no exterior (IED), sendo 70 as que exportam e 44 as que tem algum IED, totalizando 114 PMEs. A predominância das empresas exportadoras (pouco mais de 61% da amostra) está em linha com (Kogut & Singh, 1988) que defendem essa modalidade de inserção internacional como a mais comum, uma forma inicial de se operar no exterior, ou até mesmo no caso específico das PMEs refletem os poucos recursos e habilidades disponíveis para se lidar com modos mais complexos em países distintos.

Dentre as modalidades de exportação destacam-se as formas indiretas, presentes em 36% das PMEs e, a forma direta, em 100% dos casos. Ainda se nota a contratação de representantes exclusivos de vendas no exterior (34% dos casos). A análise desses dados relevam que a PME exportadora se vale de mais de um modo de atuação no exterior.

As PMEs que operam em formas mais complexas no exterior, possuindo ativos em outros países, nota-se, além das formas menos complexas, a presença de escritórios de comercialização próprios (54%), centros de distribuição (23%), licenciamento (18%), lojas próprias no exterior (14%), JVs (16%) e produção própria (11%). Essas PMEs, diferentemente das exportadoras, diversificam mais seu modo de entrada.

33% das empresas pesquisadas iniciaram as suas exportações na década de 1990, portanto, atuantes há quase 20 anos nesses mercados não são empresas recentes, e já sobreviveram a inúmeros ciclos econômicos no Brasil. Dado semelhante foi

observado na amostra das empresas com IED, porém apenas 14% delas iniciaram a sua atividade no exterior nos anos 1990, conforme detalhado na tabela 15. É importante contextualizar que a década de 1980, comumente chamada no Brasil de “década perdida” devido ao baixo crescimento econômico e o turbulento cenário político dos anos 1990 podem ter estimulado muitas dessas empresas a diversificarem sua região de atuação, mostrando a importância do ambiente institucional local na internacionalização das firmas (Arregle et al., 2013; Bevan et al., 2004; Santangelo & Meyer, 2011).

<b>Início das operações no exterior</b>		
<b>Ano</b>	<b>Exportação</b>	<b>IED</b>
antes de 1960	0%	0%
década de 1960	3%	0%
década de 1970	2%	1%
década de 1980	8%	8%
década de 1990	33%	14%
2000	16%	10%
2001	7%	5%
2002	8%	13%
2003	5%	4%
2004	2%	12%
2005	2%	3%
2006	8%	12%
2007	3%	8%
2008	3%	8%
2009	0%	2%

Tabela 16: Início das operações no exterior. Fonte: Floriani (2010)

Em termos de região de origem, destaca-se o estado de São Paulo que corresponde por aproximadamente um terço da matriz dessas empresas, tanto exportadoras, quanto IED. A região Sul (Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul) concentra 44% das sedes das exportadoras e 38% das que tem IED. Essas regiões apresentam elevada importância econômica para o país, não só em termos econômicos, mas também, de pesquisa e desenvolvimento. Os dados da pesquisa estão em linha com o apresentado pela Secretaria de Comércio Exterior (SECEX, 2010).

O volume de produção destinado ao exterior também apresentam dados interessantes. A maior representatividade das PMEs exportadoras (21,4%) afirmaram que entre 1% e 5% de sua produção é destinada exterior e apenas 20% delas tem mais de 51% da produção destinada ao mercado exterior. A maioria das PMEs com IED

(27,3%) apresenta entre 6 e 10% da produção destinada ao estrangeiro, o dobro em relação as exportadoras. Porém, apenas para 11,4% delas, as operações externas representam mais de 51% do total produzido, quase metade quando comparado com as exportadoras. Quanto se analisam as vendas no exterior, resultado similar é encontrado, conforme a tabela 17 exemplifica.

<b>Vendas no exterior</b>	<b># Exportação</b>	<b>% Exportação</b>	<b># IED</b>	<b>% IED</b>
Menos de 1%	3	4%	0	0%
1 a 5%	15	21%	7	16%
6 a 10%	11	16%	12	27%
11 a 15%	7	10%	4	9%
16 a 20%	10	14%	3	7%
21 a 25%	0	0%	1	2%
26 a 30%	4	6%	5	11%
31 a 35%	2	3%	2	5%
36 a 40%	1	1%	1	2%
41 a 45%	1	1%	4	9%
46 a 50%	2	3%	0	0%
51 a 55%	1	1%	0	0%
56 a 60%	3	4%	1	2%
Mais de 61%	10	14%	4	9%
<b>Total de respondentes</b>	<b>70</b>	<b>100%</b>	<b>44</b>	<b>100%</b>

Tabela 17: Participação das vendas no exterior. Fonte: Floriani (2010)

O tamanho em termos de faturamento líquido é uma variável muito utilizada em estudos sobre internacionalização (Brouthers & Nakos, 2004; Lu & Beamish, 2001). Nota-se que a maioria das empresas exportadoras (56%) possuem receita anual inferior a 10 milhões de reais, enquanto que 34% das PMEs com IED tem receita anual superior a 50 milhões de reais, conforme tabela 17.

A tabela 18 fornece um dos indicadores mais comuns para se analisar a importância da atividade externa é o total de funcionários que a firma emprega no estrangeiro. Como era de se esperar, a exportação pode ser feita do país origem, sem a necessidade de comprometer funcionários fora da matriz, já no caso do IED não. Apenas 10% das empresas exportadoras mantêm corpo executivo fora do Brasil, enquanto que esse mesmo índice nas PMEs com IED é de 7%.

<b>Número de funcionários no Exterior</b>	<b># Exportação</b>	<b>% Exportação</b>	<b># IED</b>	<b>% IED</b>
Nenhum	63	90%	3	7%
De 1 a 5	4	6%	23	52%
De 6 a 10	3	4%	11	25%
De 11 a 15	0	0%	4	9%
De 16 a 20	0	0%	3	7%

<b>Total de respondentes</b>	<b>70</b>	<b>100%</b>	<b>44</b>	<b>100%</b>
------------------------------	-----------	-------------	-----------	-------------

Tabela 18: Número de funcionários no exterior. Fonte: Floriani (2010)

O setor predominante no caso das exportadoras é o moveleiro (17%), seguido do têxtil/calçados/moda (14%). Nesses dois casos, o Brasil é amplamente conhecido por apresentar determinadas vantagens comparativas, com a presença de madeira de qualidade em solo nacional e a criação de gado que dá origem ao couro para a indústria têxtil, sendo fator chave a localização perto da fonte de matéria-prima. Nas empresas com IED predominam também o setor têxtil têxtil/calçados/moda (20%), seguido por máquinas/equipamentos (16%) e alimentos e bebidas (14%).

Tanto exportadoras, quanto as PMEs com IED apontam como as três principais fontes de auxílio para a internacionalização os mesmos motivos: a entrada de funcionários com competências internacionais, os funcionários da própria empresa e clientes ou fornecedores. Governos, agências de promoção a exportação ou entidades de classe ocupam as últimas posições em uma lista de 11 opções. Já em relação aos desafios encontrados, as exportadoras apontaram como principais motivos os custos envolvidos, as normas cambiais brasileira e a falta de apoio do governo, para as PMEs com IED as normas de câmbio representam o principal desafio, seguido da concorrência internacional e o padrão de qualidade.

## **5.2 Estatísticas das variáveis**

Nesta seção são analisadas as estatísticas descritivas das variáveis ligadas ao modo de entrada, desempenho financeiro e localidade.

### **5.2.1 Variáveis relativas ao modo de entrada**

A tabela 19 apresenta a estatística descritiva das variáveis relacionadas ao modo de entrada. Merece destaque o a variável “tamanho da firma” que apresenta o maior desvio padrão (2,31). Isso reflete que mesmo sendo pequenas e médias, essas empresas apresentam significativa diferença de tamanho, medido aqui pela receita líquida.

Variável	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
Nível de controle no exterior	.3859649	.4889717	0	1
Experiência profissional	1,368421	.5024393	1	3
Experiência acadêmica	1,385965	.5405466	1	3
Tecnologia	3,972477	1,013417	1	5
Recursos	3,212389	1,121632	1	5
Controle	3,688073	.8573997	1	5
Executivos no exterior	.8157895	1,566043	0	10
Ambiente legal no exterior	3,172727	1,276888	1	5
Diferença cultural	2,810811	1,194788	1	5
Tamanho da firma	3,609091	2,31903	1	9

Tabela 19: Análise descritiva do modo de entrada. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor

Em seguida, foi realizado o teste de normalidade Shapiro-Wilk das variáveis ligadas ao modo de entrada, resumidas no quadro 20. Esse teste mostra que existem variáveis com distribuição normal, a saber: “nível de controle no exterior”, “recursos”, “ambiente legal no exterior” e “diferença cultural”. As demais variáveis podem ser consideradas com distribuição não normal, de qualquer forma isso não representa problemas uma vez que a técnica estatística para o teste de hipóteses, a regressão logística, é muito adequada e robusta para esse tipo de restrição (Hair Jr. et. at., 2005).

Variável	Estatística	Significância
Nível de controle no exterior	-0.843	0.80035
Experiência profissional	4,596	0.00000
Experiência acadêmica	4,826	0.00000
Tecnologia	2,936	0.00166
Recursos	-2,351	0.99063
Controle	7,535	0.00000
Executivos no exterior	2,845	0.00222
Ambiente legal no exterior	-0.091	0.53636
Diferença cultural	-0.012	0.50475
Tamanho da firma	4,662	0.00000

Tabela 20: Teste de normalidade do modo de entrada. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor

A análise da matriz de correlações da tabela 21 mostra interessantes resultados. Nenhum variável apresentou correlação significativa acima de 0,8, evitando assim problemas de multicolinearidade (Hair Jr et. al., 2005), que é uma restrição no caso de regressões logísticas. Além disso, observar-se a importância da presença de “executivos no exterior” e “nível de controle” (0,566;  $p < 0,001$ ), ambiente legal no exterior” e “nível de controle” (0,349;  $p < 0,001$ ); “experiência profissional” e “nível de controle” (0,318;  $p < 0,001$ ) e, “tamanho da firma” e “nível de controle”

(0,330;  $p < 0,001$ ) como positivas para o modo de entrada com elevado nível de controle.

Variáveis	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1.Nível de controle no exterior	1									
2.Experiência profissional	0.318***	1								
3.Experiência acadêmica	0.266**	0.318***	1							
4.Tecnologia	0.0345	0.0697	0.0653	1						
5.Recursos	0.275**	0.208*	0.309**	-0.0715	1					
6.Controle	0.0741	0.0591	0.00357	0.369***	-0.0591	1				
7.Executivos no exterior	0.566***	0.324***	0.131	0.0627	0.316***	0.0988	1			
8.Ambiente legal no exterior	0.349***	-0.0368	-0.121	0.0619	-0.110	0.219*	0.209*	1		
9.Diferença cultural	0.264**	-0.0510	-0.132	0.158	-0.0639	0.273**	0.247*	0.483***	1	
10.Tamanho da firma	0.330***	0.186	0.163	0.244*	0.145	0.275**	0.352***	0.295**	0.272**	1

Tabela 21: Matriz de correlação do modo de entrada. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração:

autor

### 5.2.2 Variáveis relativas ao desempenho financeiro

O quadro 22 apresenta a estatística descritiva das variáveis relacionadas ao desempenho financeiro. Merece destaque o a variável “alinhamento modo de entrada” que apresenta média próxima de 0,92, ou seja próxima de 1. Isso reflete que o modo de entrada mais adequado de acordo com o modelo conceitual (figura 9) é o que apresenta o IED. As variáveis relativas ao desempenho financeiro (ROA, ROS e ROE) apresentam média próxima.

Variável	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
Alinhamento modo de entrada	.920354	.2719504	0	1
Experiência profissional	1,368421	.5024393	1	3
Experiência acadêmica	1,385965	.5405466	1	3
Tecnologia	3,972477	1,013417	1	5
Recursos	3,212389	1,121632	1	5
Controle	3,688073	.8573997	1	5
Executivos no exterior	.8157895	1,566043	0	10
Ambiente legal no exterior	3,172727	1,276888	1	5
Diferença cultural	2,810811	1,194788	1	5
Tamanho da firma	3,609091	2,31903	1	9
Retorno sobre os ativos (ROA)	3,157895	1,201614	0	5
Retorno sobre as vendas (ROS)	3,45614	1,114191	1	5
Lucratividade geral (ROE)	3,530973	1,035709	1	5

Tabela 22: Análise descritiva do desempenho financeiro. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor

Em seguida, foi realizado o teste de normalidade Shapiro-Wilk das variáveis ligadas ao desempenho financeiro, resumidas no quadro 22. Esse teste mostra que existem variáveis com distribuição normal, a saber: “recursos”, “ambiente legal no exterior” e “diferença cultural”, “retorno sobre os ativos (ROA)”, retorno sobre as vendas (ROS)” e “lucratividade geral (ROE)”. As demais variáveis podem ser consideradas com distribuição não normal, de qualquer forma isso não representa problemas uma vez que a técnica estatística para o teste de hipóteses, a regressão logística, é muito adequada e robusta para esse tipo de restrição (Hair Jr et. al., 2005).

<b>Variável</b>	<b>Estatística</b>	<b>Significância</b>
Alinhamento modo de entrada	6,224	0.00000
Experiência profissional	4,596	0.00000
Experiência acadêmica	4,826	0.00000
Tecnologia	2,936	0.00166
Recursos	-2,351	0.99063
Controle	7,535	0.00000
Executivos no exterior	2,845	0.00222
Ambiente legal no exterior	-0.091	0.53636
Diferença cultural	-0.012	0.50475
Tamanho da firma	4,662	0.00000
Retorno sobre os ativos (ROA)	0.428	0.33434
Retorno sobre as vendas (ROS)	-0,114	0.54522
Lucratividade geral (ROE)	-0,951	0.82921

Tabela 23: Teste de normalidade do desempenho financeiro. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor

Não foi encontrada nenhuma variável com correlação significativa acima de 0,8, logo, não ocorre o problema da multicolinearidade (Hair Jr et. al., 2005), mesmo entre as variáveis que representam o desempenho financeiro, conforme a tabela 24.

Variáveis	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1. Alinhamento modo de entrada	1												
2.Experiência profissional	0.1529*	1											
3.Experiência acadêmica	0.0912*	0.318*	1										
4.Tecnologia	-0.0040	0.0568	0.702*	1									
5.Recursos	0.0244	0.2068*	0.2741*	-0.0703*	1								
6.Controle	-0.0272	0.0810*	0.0280	0.3529*	-0.1067*	1							
7.Executivos no exterior	0.1339*	0.3457*	0.1370*	0.0549	0.3103*	0.113*	1						
8.Ambiente legal no exterior	0.1006*	-0.0178	-0.0982*	0.0536*	-0.1355*	0.2610*	0.2171*	1					
9.Diferença cultural	0.1648*	-0.0008	-0.963*	0.1420*	-0.0798*	0.3016*	0.2675*	0.4978*	1				
10.Tamanho da firma	0.0792*	0.1985*	0.1806*	0.2577*	0.1247*	0.2880*	0.3575*	0.3075*	0.2919*	1			
11. Retorno sobre os ativos (ROA)	-0.0721*	0.0201	0.2732*	-0.3349*	0.2584*	-0.1132*	-0.0314	-0.1589*	-0.2651*	0.0274	1		
12. Retorno sobre as vendas (ROS)	0.0042	-0.0183	0.3075*	-0.2091*	0.3414*	-0.0202	0.0841*	-0.2651*	-0.0041	-0.0785*	0.1505*	1	
13. Lucratividade geral (ROE)	0.0407	-0.1165*	0.1784*	0.0202	0.3612*	0.1153*	0.0995*	0.0996*	0.0915*	0.1391*	0.3068*	0.5629*	1

Tabela 24: Matriz de correlação do desempenho financeiro. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor

### 5.2.3 Variáveis relativas a localidade

A tabela 25 apresenta a estatística descritiva das variáveis relacionadas a localidade. A variável “país destino” representada por “1” quando atividade da firma no exterior se dá unicamente em países emergentes, “0” quando exclusivamente em países avançados e “2” quando em ambos. A média é próxima de 1, indicando que a maioria das PMEs desta pesquisa tem como destino da sua atividade países emergentes.

Variável	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
Nível de controle no exterior	.3859649	.4889717	0	1
Experiência profissional	1,368421	.5024393	1	3
Experiência acadêmica	1,385965	.5405466	1	3
Tecnologia	3,972477	1,013417	1	5
Recursos	3,212389	1,121632	1	5
Controle	3,688073	.8573997	1	5
Executivos no exterior	.8157895	1,566043	0	10
Ambiente legal no exterior	3,172727	1,276888	1	5
Diferença cultural	2,810811	1,194788	1	5
Tamanho da firma	3,609091	2,31903	1	9
País destino	1,0625	0,8085272	0	2

Tabela 25: Análise descritiva da localidade. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor

Em seguida, foi realizado o teste de normalidade Shapiro-Wilk das variáveis ligadas a localidade, resumidas na tabela 26. Esse teste mostra que existem variáveis com distribuição normal, a saber: “recursos”, “ambiente legal no exterior” e “diferença cultural” e “país destino”. As demais variáveis podem ser consideradas com distribuição não normal, de qualquer forma isso não representa problemas uma vez que a técnica estatística para o teste de hipóteses, a regressão logística, é muito adequada e robusta para esse tipo de restrição (Hair Jr. et. at., 2005).

<b>Variável</b>	<b>Estatística</b>	<b>Significância</b>
Nível de controle no exterior	-0.843	0.80035
Experiência profissional	4,596	0.00000
Experiência acadêmica	4,826	0.00000
Tecnologia	2,936	0.00166
Recursos	-2,351	0.99063
Controle	7,535	0.00000
Executivos no exterior	2,845	0.00222
Ambiente legal no exterior	-0.091	0.53636
Diferença cultural	-0.012	0.50475
Tamanho da firma	4,662	0.00000
País destino	-6,229	1

Tabela 26: Teste de normalidade do desempenho financeiro. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor

Não foi encontrada nenhuma variável com correlação significativa acima de 0,8, logo, não ocorre o problema da multicolinearidade (Hair Jr, et, 2009), conforme a matriz de correlações, representada na tabela 27.

Variáveis	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1.Pais destino	1										
2.Nível de controle no exterior	-0.2893*	1									
3.Experiência profissional	-0.1678*	0.318***	1								
4.Experiência acadêmica	-0.0770*	0.266**	0.320***	1							
5.Tecnologia	0.1498*	0.0345	0.0697	0.0653	1						
6.Recursos	-0.2267*	0.275**	0.208*	0.309**	-0.0715	1					
7.Controle	0.0789*	0.0741	0.0591	0.00357	0.369***	-0.0591	1				
8.Executivos no exterior	-0.0971*	0.566***	0.324***	0.131	0.0627	0.316***	0.0988	1			
9.Ambiente legal no exterior	-0.0731*	0.349***	-0.0368	-0.121	0.0619	-0.110	0.219*	0.209*	1		
10.Diferença cultural	-0.0372	0.264**	-0.0510	-0.132	0.158	-0.0639	0.273**	0.247*	0.483***	1	
11.Tamanho da firma	0.1317*	0.330***	0.186	0.163	0.244*	0.145	0.275**	0.352***	0.295**	0.272**	1

Tabela 27: Matriz de correlação da localidade. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor

### **5.3 Teste de hipóteses**

Nesta seção são apresentados e analisados os resultados dos testes de hipóteses para as variáveis modo de entrada, desempenho financeiro e localidade.

#### **5.3.1 Teste de hipóteses para o modo de entrada**

As hipóteses ligadas ao modo de entrada têm por base teórica os custos de transação (Williamson, 1981) e seus três pilares: ativos específicos, incerteza interna e incerteza externa. Esses pilares determinam o modo de entrada no que se refere a propriedade: com controle (IED="1") ou sem controle (Exportação="0"), conforme modelo da seção 3.

O teste de hipóteses mede a significância estatística do modelo, isto é, a validade da regressão logística para explicar a relação entre variável dependente (escolha do modo de entrada) e as variáveis independentes (ativos específicos, incerteza interna e incerteza externa) que podem ser generalizadas para a população, as PMEs brasileiras internacionalizadas.

Para isso foram construídos 6 modelos para explicar a escolha do modo de entrada. O modelo 1 inclui apenas a constante é o modelo base da regressão logística. O modelo 2 considera somente as variáveis ligadas aos ativos específicos; o modelo 3 considera somente as variáveis ligadas a incerteza interna; e o modelo 4 somente as variáveis ligadas a incerteza externa. Os modelos 2, 3 e 4 foram tratados de forma isolada. Por fim, o modelo 5 que utiliza conjuntamente os ativos específicos, a incerteza interna e a incerteza externada, incluindo ainda o modelo 6, com a variável de controle tamanho.

Variáveis	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6
	(b)	(b)	(b)	(b)	(b)	(b)
	(erro padrão)					
Experiência profissional		1.123*			0.413	0.297
		(2.56)			(0.47)	(0.32)
Experiência acadêmica		0.522			0.182	0.498
		(1.26)			(0.23)	(0.56)
Tecnologia		0.0101			-0.496	-0.123
		(0.05)			(-1.03)	(-0.22)
Recursos		0.392			-0.0138	0.167
		(1.93)			(-0.04)	(0.39)
Executivos no exterior			4.188***		4.423***	4.542***
			(5.78)		(4.54)	(4.48)
Controle			0.347		0.303	0.327
			(0.81)		(0.55)	(0.54)
Ambiente legal no exterior				0.521**	0.807*	0.829*
				(2.63)	(2.11)	(2.12)
Diferença cultural				0.299	0.122	0.0697
				(1.48)	(0.37)	(0.21)
Tamanho da firma						-0.210
						(-0.87)
_cons	-0.464*	-4.019**	-4.287*	-2.989***	-6.092	-9.974*
	(-2.41)	(-3.16)	(-2.47)	(-4.01)	(-1.81)	(-2.09)
LR chi2(0)	0.00	18.96	90.17	17.05	96.78	97.49
Prob > chi2	.	0.0008	0.0000	0.0002	0.0000	0.0000
Pseudo R2	0.00	0.1299	0.6167	0.1151	0.6712	0.6810

t statistics in parentheses  
\* p<0.05, \*\* p<0.01, \*\*\* p<0.001

Tabela 28: Resultado dos modelos estatísticos para o modo de entrada. Fonte: dados da pesquisa.  
Elaboração: autor

O modelo 6 é o que foi utilizado para o teste de hipóteses por apresentar nível de significância de 0.000, semelhante aos modelos 1, 3 e 5, porém com o maior R2 (0.6810). Na sequência os comentários para cada uma das hipóteses.

*Hipótese 1a: Quanto mais executivos da PME com experiência profissional no exterior, maior a probabilidade de utilização do IED.*

No modelo de pesquisa da regressão logística a variável “executivos com experiência profissional no exterior” não apresentou coeficiente estatístico significativo (0,297; p>0,05), não suportando empiricamente a hipótese 1a de pesquisa.

Em relação ao sinal, que indica a direção da relação, aponta em linha com o modelo conceitual, indicando que quanto mais executivos com experiência profissional no exterior, maior a probabilidade da PME utiliza-se do modo com IED, em detrimento do modo de exportação. O sinal positivo desta relação é positivo, concordando com a literatura (Mackelburger et al., 2012; Schwens et al., 2011), mesmo não tendo se apresentado significativo neste estudo, pode constituir-se um indicativo para futuras pesquisas.

*Hipótese 1b: Quanto mais executivos da PME com experiência acadêmica no exterior, maior a probabilidade de utilização do IED.*

No modelo de pesquisa da regressão logística a variável “executivos com experiência acadêmica no exterior” não apresentou coeficiente estatístico significativo (0,498;  $p > 0,05$ ), não suportando empiricamente a hipótese 1b de pesquisa.

O sinal positivo indica que quanto mais executivos com estudo no exterior, maior a chance de a PME escolher o modo de entrada com investimento no exterior, em detrimento de modos sem comprometimento de capital. Esse sinal também está em linha com estudos anteriores (Maekelburger et al., 2012; Pinho, 2007; Schwens et al., 2011). Porém, essa hipótese não apresentou significância estatística, por outro lado, representa uma oportunidade para novos estudos.

*Hipótese 1c: Quanto maior o nível de tecnologia da PME, maior a probabilidade de utilização do IED.*

No modelo de pesquisa da regressão logística a variável “nível de tecnologia” não apresentou coeficiente estatístico significativo (-0,123;  $p > 0,05$ ), não suportando empiricamente a hipótese 1c de pesquisa.

O sinal desta relação não está conforme o previsto no modelo conceitual, pois esperava-se que como a tecnologia é um ativo específico (Williamson, 1981), a presença desta indicaria uma alta probabilidade da PME se comprometer no exterior com o IED, de acordo com estudos anteriores (Brouthers e Brouthers, 2003; Nakos e Brouthers, 2004; Schwens et. al, 2011; Erramilli e Rao, 1993; Maekelburger, et. al., 2012; Brouthers et. al., 1996). Essa hipótese não se apresentou significativa.

*Hipótese 1d: : Quanto mais recursos para internacionalização alocados pela PME, maior a probabilidade de utilização do IED.*

No modelo de pesquisa da regressão logística a variável “recursos para internacionalização” não apresentou coeficiente estatístico significativo (0,167;  $p > 0,05$ ), não suportando empiricamente a hipótese 1d de pesquisa.

O sinal positivo indica, em linha com o modelo conceitual, de que quanto mais recursos a firma disponibilizar para sua atividade internacional, mais comprometida estará e, portanto tenderá a optar pelo modo de entrada via investimento no exterior. Resultados similares foram encontrados em Brouthers e Brouthers (2003) e Brouthers

e Nakos (2004). O fato desta hipótese não ter se apresentado significativa oferece novas oportunidades para estudos futuros.

*Hipótese 2a: Quanto mais executivos da PME atuando no exterior, maior a probabilidade de utilização do IED.*

No modelo de pesquisa da regressão logística a variável “executivos atuando no exterior” apresentou coeficiente estatístico significativo (4,52;  $p < 0,001$ ), suportando empiricamente a hipótese 2a de pesquisa.

A hipótese 2a merece destaque, pois além de ser estatisticamente significativa, é altamente positiva, as firmas com executivos no exterior têm 4,5 vezes mais chances de atuar via IED do que via exportação. Esse resultado está em linha com o modelo conceitual e estudos anteriores (Anderson e Gatignon, 1986; Nakos e Brouthers, 2004; Schwens et. al., 2011).

*Hipótese 2b: Quanto maior o nível de controle das atividades da PME, maior a probabilidade de utilização do IED.*

No modelo de pesquisa da regressão logística a variável “nível de controle” não apresentou coeficiente estatístico significativo (0,327;  $p > 0,05$ ), não suportando empiricamente a hipótese 2b de pesquisa.

Embora o sinal positivo indique alinhamento com o modelo conceitual proposto e a literatura (Anderson e Gatignon, 1986; Nakos e Brouthers, 2004), indicando que quanto maior o nível de controle desenvolvido pela PME, maior tende a ser a chance dela atuar via IED, porém, essa variável não apresentou significância estatística.

*Hipótese 3a: Quanto melhor a percepção em lidar com o ambiente regulatório externo pela PME, maior a probabilidade de utilização do IED.*

No modelo de pesquisa da regressão logística a variável “ambiente regulatório no exterior” apresentou coeficiente estatístico significativo (0,89;  $p < 0,01$ ), suportando empiricamente a hipótese 3a de pesquisa.

O sinal obtido na regressão logística demonstra alinhamento ao modelo conceitual, indicando que quanto mais a PME perceber o ambiente regulatório do país destino como estável, maior a chance de optar pelo modo de entrada com comprometimento de capital. Resultados similares foram encontrados em (Nakos e

Brouthers, 2004; Schwens et. al., 2011; Rasheed, 2005; Agarwal e Ramaswami, 1991).

*Hipótese 3b: Quanto menor a dificuldade em lidar com a cultura externa pela PME, maior a probabilidade de utilização do IED.*

No modelo de pesquisa da regressão logística a variável “diferença cultural” não apresentou coeficiente estatístico significativo (0,0697;  $p > 0,05$ ), não suportando empiricamente a hipótese 3b de pesquisa.

O sinal resultado da regressão logística é ligeiramente positivo, o que contraria o modelo conceitual proposto, que indica que quanto menor a dificuldade da PME em lidar com a cultura do país destino, maior é a chance de atuar via IED. Resultado similar foi encontrado por Schwens et., al. (2011)

### **5.3.2 Teste de hipóteses para o desempenho financeiro**

A partir dos resultados modelo 6 pode-se obter a variável “alinhamento nível de propriedade”. Essa variável é do tipo *dummy*, sendo que 1” representam as empresas que estavam adequadas (fit) ao modelo conceitual e “0” as que não estavam aderentes ao modelo. Para isso, foi realizada uma regressão múltipla em três modelos. O modelo 7 foi considerado como desempenho financeiro o retorno sobre os ativos (ROA), para o modelo 8 o retorno sobre o capital (ROE) e, para o modelo 9, o retorno sobre as vendas (ROS). Os resultados estão apresentados na tabela 29.

Variáveis	Modelo 7	Modelo 8	Modelo 9
	ROA	ROE	ROS
Alinhamento modo de entrada(dummy; Fit=1; Não fit=0)	1.006** (3.06)	0.230 (0.90)	-0.636* (-2.07)
Nível de controle no exterior	-0.175 (-0.59)	-0.0725 (-0.24)	0.0440 (0.17)
Experiência profissional	-0.167 (-0.73)	-0.413* (-2.24)	-0.568* (-2.58)
Experiência acadêmica	0.495 (1.93)	0.419 (1.88)	0.120 (0.57)
Tecnologia	-0.426** (-3.38)	-0.356** (-2.86)	-0.0173 (-0.15)
Recursos	0.198 (1.52)	0.205 (1.86)	0.341** (3.10)
Executivos no exterior	-0.0278 (-0.28)	-0.0114 (-0.09)	-0.0308 (-0.31)
Controle	0.00365 (0.03)	0.112 (0.94)	0.127 (1.08)
Ambiente legal no exterior	-0.0301 (-0.26)	0.0696 (0.64)	0.0777 (0.90)
Diferença cultural	-0.210 (-1.70)	-0.0776 (-0.71)	0.0269 (0.26)
Tamanho da firma	0.0905 (1.74)	0.122* (2.17)	0.0510 (1.06)
_cons	3.204*** (3.66)	3.154*** (3.99)	2.849** (3.32)
Prob > F	0.0000	0.0000	0.0000
R2	0.3133	0.3089	0.2745

t statistics in parentheses

\* p<0.05, \*\*p<0.01, \*\*\* p<0.001

Tabela 29: Resultado dos modelos estatísticos para o desempenho financeiro. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor

*Hipótese 4a: As PMEs cujo modo de entrada está adequado ao modelo conceitual apresentam retorno sobre os ativos superior às PMEs cujo modo de entrada não estão adequados.*

O modelo de pesquisa (modelo 8) apresenta estatística significativa para a variável alinhamento do modo de entrada (1.006; p<0,01). Para as empresa aderentes ao modelo (1), o ROA é superior em 100% as empresas que não aderentes ao modelo, suportando a hipótese 4a.

O sinal positivo indica alinhamento ao modelo conceitual, apontando que a PME que optou pelo o modo de entrada de forma aderente ao modelo apresentará ROA superior (em 1,006x) às demais não aderentes (Nakos e Brouthers, 2004).

*Hipótese 4b: As PMEs cujo modo de entrada está adequado ao modelo conceitual apresentam lucratividade geral superior às PMEs cujo modo de entrada não estão adequados.*

O modelo de pesquisa (modelo 9) não apresenta estatística significativa para a variável alinhamento do modo de entrada (0,23;  $p > 0,05$ ). Não suportando a hipótese 4b.

Embora o resultado estatístico não tenha apresentado significância, percebe-se que o sinal é adequado ao modelo conceitual, apontando que a PME que optou pelo o modo de entrada de forma aderente ao modelo apresentará ROE superior às demais não aderentes (Nakos e Brouthers, 2004).

*Hipótese 4c: As PMEs cujo modo de entrada está adequado ao modelo conceitual apresentam retorno sobre as vendas superior às PMEs cujo modo de entrada não estão adequados.*

O modelo de pesquisa (modelo 9) apresenta estatística significativa para a variável alinhamento do modo de entrada (-0.636;  $p < 0,01$ ). Porém, em sinal oposto ao esperado, negativo. Isso é, as empresas aderentes ao modelo apresentam retorno sobre as vendas menor que as empresas não aderentes.

O resultado da regressão logística é negativo, parte em linha com o encontrado por Lu e Beamish (2001), podendo indicar a parte inicial da atividade externa que exige maior atenção da firma e pode prejudicar seu desempenho no curto prazo. Mesmo não sendo significativo pode indicar estudos futuros.

### **5.3.3 Teste de hipóteses para localidade**

A partir da classificação de países entre avançados e emergentes ou em desenvolvimento criada pelo FMI (2011), com o cruzamento da base de dados do *survey* de Floriani (2010) pode-se testar a hipótese 5 desta pesquisa. A tabela 30

apresenta os resultados da regressão logística para a localidade. O modelo geral apresenta significância.

Variáveis	Modelo 10
	País destino
Nível de controle no exterior (IED="1"; Exp="0")	-1.841** (2.60)
Experiência profissional	-1.247* (2.12)
Experiência acadêmica	-0.382 (0.74)
Tecnologia	0.655* (2.22)
Recursos	-0.546* (2.03)
Executivos no exterior	0.277 (1.30)
Controle	0.304 (0.77)
Ambiente legal no exterior	-0.075 (0.28)
Diferença cultural	-0.475 (1.54)
Tamanho da firma	0.375* (2.5)
_cons	2.327 (1.16)
Prob > F	0.0002
R2	0.2681

t statistics in parentheses

\* p<0.05, \*\*p<0.01, \*\*\* p<0.001

Tabela 30: Resultado dos modelos estatísticos para a localidade. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor

*Hipótese 5: A PME brasileira internacionalizada via IED tende a preferir como destino de sua atividade países emergentes.*

Pode-se notar que a variável “nível de controle no exterior” que representa o modo de entrada, com IED ou sem IED (exportação) é significativa ( $p<0.01$ ). Esse resultado é de extrema importância, pois, conforme o modelo conceitual (figura 9), o

modo de entrada tem impacto sobre a decisão do destino da atividade internacional. Essa significância estatística prova que o modelo está correto neste relação.

Porém, a hipótese de pesquisa aponta que as PMEs internacionalizadas via IED preferem investir em países emergentes, similares ao Brasil. Não foi o resultado encontrado nesta pesquisa. A coeficiente do estimador para foi -1.841 ( $p < 0.01$ ), portanto, significativa. O sinal negativo indica a direção, ou seja, as PMEs internacionalizadas via IED não preferem os países emergentes, mas sim os países mais avançados. Portanto, a hipótese 5, mesmo que estatisticamente significativa, é parcialmente suportada, dado que o sinal esperado era positivo.

#### **5.3.4 Resumo dos testes de hipóteses**

A tabela 31 sumariza os resultados dos testes de hipóteses desta pesquisa. Foram testadas 12 hipóteses de pesquisa, sendo oito relativas aos fatores dos custos de transação e o modo de entrada, três relativas ao modo de entrada e desempenho financeiro e uma relativa a localidade. Das oito hipóteses relativas aos custos de transação somente duas foram suportadas, a saber: H2a e H3a. Em relação ao desempenho financeiro, a H4a foi completamente suportada, assim como a H4c. A H5 referente a localidade foi suportada.

Das hipóteses referentes aos custos de transação e o modo de entrada e suportadas completamente, a H2a mostra a relação positiva entre a presença de executivos no exterior e a escolha do modo de entrada através do IED, evidenciando que esses executivos expatriados minimizam os custos de transação da firma. Já, a hipótese H3a evidencia a relação entre a percepção do ambiente regulatório do país destino e o modo de entrada, sendo que, quanto melhor a compreensão da PME das leis e regulações do país, mais ela tenderá a optar pelo IED.

Dentre as hipóteses referentes ao modo de entrada e desempenho financeiro, a H4a e H4c foram completamente suportada. A H4a hipótese mostra que as PMEs que escolheram seu modo de entrada de forma aderente ao modelo conceitual (figura 9) apresentaram um retorno sobre seus ativos (ROA) superior àquelas que não escolheram seu modo de entrada adequadamente ao modelo. Ainda, a hipótese H4c foi suportada mas, era de se esperar que a mesma relação positiva encontrada em relação a escolha do modo de entrada e o ROA (H4a) fosse verificada em relação ao retorno sobre as vendas no exterior. Apesar de significativa, o sinal encontrado foi na

direção oposta, ou seja, essas PMEs que optaram por um modo de entrada aderente tiveram um retorno sobre as vendas inferior às demais.

Por fim, a hipótese de pesquisa H5 que se refere a localidade foi suportada mas, em relação inversa. Era de se esperar que as PMEs brasileiras da amostra que optaram pelo IED localizassem suas atividades em países também emergentes, como o seu país de origem, o Brasil. Não foi o que se verificou, pelo contrário, essas PMEs preferem os países mais avançados como destino do seu investimento externo direto.

<b>Grupo</b>	<b>Hipótese</b>	<b>Relação conceitual esperada</b>	<b>Relação empírica observada</b>	<b>Resultado</b>
Escolha do modo de entrada	Hipótese 1a: Quanto mais executivos da PME com experiência profissional no exterior, maior a probabilidade de utilização do IED	Positiva	Positiva, não significativa	Não apoiada
	Hipótese 1b: Quanto mais executivos da PME com experiência acadêmica no exterior, maior a probabilidade de utilização do IED.	Positiva	Positiva, não significativa	Não apoiada
	Hipótese 1c: Quanto maior o nível de tecnologia da PME, maior a probabilidade de utilização do IED.	Positiva	Negativa, não significativa	Não apoiada
	Hipótese 1d: Quanto mais recursos para internacionalização alocados pela PME, maior a probabilidade de utilização do IED.	Positiva	Positiva, não significativa	Não apoiada
	Hipótese 2a: Quanto mais executivos da PME atuando no exterior, maior a probabilidade de utilização do IED.	Positiva	Positiva, significativa	Apoiada
	Hipótese 2b: Quanto maior o nível de controle das atividades	Positiva	Positiva, não significativa	Não apoiada

	da PME, maior a probabilidade de utilização do IED.			
	Hipótese 3a: Quanto melhor a percepção em lidar com o ambiente regulatório externo pela PME, maior a probabilidade de utilização do IED	Positiva	Positiva, significativa	Apoiada
	Hipótese 3b: Quanto menor a dificuldade em lidar com a cultura externa pela PME, maior a probabilidade de utilização do IED.	Negativa	Positiva, não significativa	Não apoiada
Desempenho financeiro	Hipótese 4a: As PMEs cujo modo de entrada está adequado ao modelo conceitual apresentam retorno sobre os ativos superior às PMEs cujo modo de entrada não estão adequados.	Positiva	Positiva, significativa	Apoiada
	Hipótese 4b: As PMEs cujo modo de entrada está adequado ao modelo conceitual apresentam lucratividade geral superior às PMEs cujo modo de entrada não estão adequados.	Positiva	Positiva, não significativa	Não apoiada
	Hipótese 4c: As PMEs cujo modo de entrada está adequado ao modelo conceitual apresentam retorno sobre as vendas superior às PMEs cujo modo de entrada não estão adequados.	Positiva	Negativa, significativa	Apoiada
Localidade	Hipótese 5: A PME brasileira internacionalizada via IED tende a preferir como destino de sua atividade países emergentes.	Positiva	Negativa, significativa	Apoiada

Tabela 31: Resumo dos testes de hipótese. Fonte: dados da pesquisa. Elaboração: autor

#### 5.4 Análise e discussões dos resultados

Esta pesquisa teve como um dos propósitos contribuir para a melhor entendimento e ampliação dos trabalhos sobre a internacionalização das pequenas e médias empresas brasileiras, a partir da teoria dos custos de transação. Além de estudar o modo de entrada e o grau de comprometimento de recursos da PME na sua atividade internacional, procurou-se ainda, analisar a relação entre essa atividade e o desempenho financeiro e, por fim, a questão da localidade da atividade externa. Espera-se que esses resultados possam ser úteis tanto para a academia quanto para o ambiente gerencial.

A partir da década de 1990 percebe-se uma tendência que marca em definitivo a crescente internacionalização das PMEs brasileiras. Esse marco não é restrito a esse grupo de empresas e ao Brasil, mas sim, trata-se de um movimento similar em diversos países emergentes e com empresas de diversos portes (Fleury & Fleury, 2011; UNCTAD, 2011). É importante ressaltar que essa década representou um momento único no caso brasileiro, depois da década perdida de 1980, a redemocratização, as políticas liberais do governo Collor e a posterior estabilização inflacionária e monetária com o plano Real no governo Fernando Henrique Cardoso, criam um ambiente propício ao planejamento da atividade empresarial, possibilitando assim, melhor previsibilidade e horizontes temporais mais longos para o empresariado local.

Dentre as formas de engajamento internacional, a maioria (61%) das PMEs desta pesquisa optaram pela exportação. Conforme Kogut e Singh (1988) a exportação é um modo com pouco comprometimento de recursos por parte da firma e é uma das primeiras formas de participação no mercado externo. Ainda como as PMEs são mais carentes de recursos de natureza humana, tecnológica ou financeira, é de se esperar que arrisquem menos, escolhendo formas que minimizem os riscos da atividade no exterior (Lee et al., 2012). Esse resultado é o oposto ao encontrado nas grandes MNEs, que em geral preferem estruturas de controle em suas operações externas (Rocha, 2003; Dias; 2012; Fleury & Fleury, 2011). Essa discrepância pode ser devido aos recursos escassos da PME e do seu *liability of foreignness* (Lee et al, 2012) e também contrária (Nakos e Brouthers, 2004) que argumenta que os resultados encontrados nas grandes MNEs são transferíveis para as PMEs, o que não justificaria para esses autores a necessidade de novos estudos para o grupo das pequenas e

médias. Os resultados encontrados até aqui são em linha com (Dunning, 1998b; Hollenstein, 2005; Oviatt & McDougall, 1994; Ruzzier et. al., 2006) argumentando a favor de mais estudos específicos sobre as PMEs.

O modo de entrada com propriedade no exterior está presente em 39% das PMEs desta pesquisa, mesmo sendo preterido pelas exportações é relevante. Conforme Anderson e Gatignon (1986), o controle e propriedade dos ativos no exterior é explicado pela necessidade da firma proteger seus ativos específicos e minimizar a incerteza interna de seus agentes. Por outro lado, a firma se vê obrigada a lidar com um outro ambiente institucional e seus riscos. Essa explicação é a base da TCT.

Retomando o modelo conceitual (figura 9), a TCT é representada por três construtos, ativos específicos, incerteza interna e externa. Os ativos específicos constituem-se recursos de natureza e valor únicos para a firma, que se usados de outro modo ou perdidos para o mercado perdem sua importância (Williamson, 1981). Recursos humanos com envolvimento ou experiência internacional e tecnologia proprietária são formas de representação dos ativos específicos, é de se esperar que quanto maior o grau de gestores com conhecimento internacional e a presença de elevada tecnologia (Nakos e Brouthers, 2004), mais a firma tende a perceber a importância desses ativos e optar por modo de entrada que preserve seu controle. Essas variáveis foram utilizadas nesta pesquisa, de forma a se testar as hipóteses. Os resultados apontados no capítulo 5 apontam que embora o sinal da relação do modelo conceitual e do resultado empírico sejam os mesmos, essa relação não foi estatisticamente significativa. Portanto, em relação aos ativos específicos pode-se concluir que essas firmas PMEs não os possuem, o que estaria em linha com (Rugman, 2009) que afirma que as PMEs não tem recursos valiosos, ou ainda, mesmo que possuindo, não foram importantes para a explicação do modo de entrada. Neste último caso, esse resultado contraria Brouthers e Nakos (2004), que encontraram significância para essa variável. Neste contexto, as PMEs que optaram pela exportação ou licenciamento, formas com baixo comprometimento de recursos, estão expondo seus ativos valiosos a terceiros, ou seja, aumentando seus riscos.

A incerteza interna existe quando a firma está sujeita ao comportamento oportunista de seus funcionários e agentes relacionados, portanto, a firma deve implementar controles, como sistemas ou até mesmo empregar seus altos executivos no exterior (Anderson & Gatignon, 1986; K. Brouthers & Nakos, 2004; Maekelburger

et al., 2012). O teste de hipóteses relativo a incerteza interna está disposto na seção 5 desta dissertação e apontam na direção disposta pelo modelo conceitual. A presença de executivos no exterior mostrou-se significativa e positiva, já os controles, embora alinhados com o modelo conceitual não foi significativa. Sobre a incerteza interna, essa mostrou-se parcialmente válida para justificar o modo de entrada da PME brasileira no exterior. A presença de executivos em outros países favorece a constituição de operações com controle, em detrimento de modos menos comprometidos de capital. Esses expatriados minimizam os custos de transação que a firma incorre em suas atividades e também serve para minimizar o comportamento oportunista. Já, os sistemas de controle que não se apresentaram significativos pode ser explicado pelo fato dos poucos recursos da PME, ou seja, essas investiriam menos em controles de gestão, porém, a presença dos expatriados serve como redutor da importância de tais sistemas de controles, podendo ser visto como redundante pela empresa.

A incerteza externa representa os fatores institucionais que impactam a firma, como legislação, ambiente social e cultural do país destino na sua decisão do modo de entrada (Anderson & Gatignon, 1986; Brouthers & Nakos, 2004). Ambientes com elevado grau de incerteza e volatilidade tendem a afastar a entrada de IED, pois aumenta o risco da firma. Portanto, quanto mais estável for a percepção da firma sobre os desafios institucionais que enfrentará no exterior, mais a PME tenderá pelo modo de entrada com propriedade. Para o teste dessas hipóteses, em linha com (Chan et al., 2008; Schwens et al., 2011), considerou-se o ambiente regulatório e cultural do país destino. Sobre o ambiente cultural, essa variável não se mostrou significativa para as PMEs. Já, o ambiente regulatório do país destino mostrou-se altamente relevante para a decisão do modo de entrada da PME brasileira. Esse resultado é em linha com pesquisas (Chan et al., 2008; Schwens et al., 2011) que mostram que a legislação é um dos principais desafios da firma em sua estratégia internacional.

Os resultados dos testes empíricos para a relação TCT e modo de entrada apresentam-se não conclusivos para o caso dos ativos específicos e, parcialmente conclusivos em relação a incerteza interna e a incerteza externa. A presença de executivos no exterior e o ambiente regulatório do país destino apresentam-se importantes para explicar a escolha do modo de entrada da PME. Executivos no exterior representam um alto grau de comprometimento da firma em sua atividade, servindo ainda para minimizar o comportamento oportunista dos demais agentes,

preferindo nesses casos o modo de entrada via IED, em detrimento dos outros. O ambiente legal representa um desafio para a PME brasileira, portanto, quanto melhor a percepção dela sobre a estabilidade desse ambiente, mais a firma tende a comprometer recursos no exterior.

O segundo bloco objeto desta pesquisa consiste em estudar a relação entre o modo de entrada e o desempenho financeiro. Para Lu e Beamish (2001), a escolha pelo modo de internacionalização via exportação apresenta relação negativa com o desempenho financeiro da PME, enquanto que, a escolha pelo IED apresenta-se em formato “S”, negativa no início, devido aos investimentos, mas, positiva posteriormente. Contrariamente, para Hennart (1982) um modo de entrada não é superior a outro, sendo que o modo IED não poderia apresentar resultados superiores aos outros, uma vez que as firmas escolheram seus modos de entrada de forma a minimizar seus custos de transação. Para se testar as três hipóteses referentes ao modo de entrada e desempenho financeiro, identificou-se as empresas alinhadas ao modelo conceitual. O desempenho foi medido pelo retorno sobre os ativos, lucratividade geral e retorno sobre as vendas já usado em estudos anteriores (Brouthers & Nakos, 2004; Floriani, 2010; Lu & Beamish, 2001). Os resultados mostram que as PMEs que escolheram o modo de entrada (seja ela com ou sem IED) aderentes ao modelo conceitual apresentam ROA superior àquelas que não estão adequadas, em linha com Hennart (1982) que argumenta que não existe modo melhor ou pior, mas sim, modo mais adequado. Já em relação ao ROS, as PMEs adequadas apresentaram desempenho inferior as não adequadas, esse fato pode corroborar o que Lu e Beamish (2001) chamaram de desempenho em “S”, negativo no começo e positivo depois. Como essa pesquisa não tem a característica temporal não se pode observar esse efeito. Em relação a lucratividade geral, esse não se mostrou significativo, embora o sinal seja positivo.

Por fim, essa pesquisa procurou se aprofundar sobre o debate da localidade. Por um lado Rugman (2009) defende que empresas oriundas de países emergentes investirão em países também emergentes, por terem ambientes institucionais similares. Por outro, Ramamurti e Singh (2009) apontam justamente o oposto, que essas empresas investirão em todos os países, sejam mais ou menos avançados. Para classificar o país entre avançado e emergente utilizou-se a classificação do FMI. Os resultados encontrados desacreditam Rugman (2009), justamente essas PMEs da pesquisa investem em países mais avançados.

## 6 CONCLUSÕES

O objetivo deste capítulo é apresentar as conclusões da pesquisa sobre as PMEs brasileiras, seu modo de entrada no mercado externo e, o efeito em termos de desempenho financeiro e localidade. Para isso, segue um sumário da pesquisa, de forma a recapitular os principais passos, as conclusões do estudo, bem como, as suas implicações. Por fim, são apresentados as limitações encontradas e sugestões para próximos estudos.

Esta dissertação foi motivada por fatores teóricos e gerenciais sobre o estudo da internacionalização das pequenas e médias empresas brasileiras. Poucos estudos nacionais se dedicam ao tema das PMEs e sua internacionalização, em especial, sobre seu modo de entrada no mercado externo sob a ótica da teoria dos custos de transação. Devido aos seus recursos escassos, a falta de dados públicos e ao seu tamanho, a PME foi por muito tempo negligenciada. Os estudos nacionais citados na seção 2 desta dissertação contribuíram imensamente para o avanço da pesquisa local; sem eles, seria impossível a conclusão deste trabalho.

Gerencialmente, minha experiência profissional anterior em uma PME e a participação em diversos fóruns com outros pares serviram de motivação, pensando também que, mesmo sendo o primeiro compromisso da pesquisa para com a academia e a ciência, não se pode relegar seus impactos gerenciais sobre os agentes econômicos.

Baseado nas referências teóricas e empíricas nacionais e internacionais a que este pesquisador teve acesso, desenvolveu-se a seguinte pergunta de pesquisa: *“Como os ativos específicos, a incerteza interna e a incerteza externa determinam o modo de entrada da PME brasileira no exterior e qual o efeito desta decisão sobre o desempenho financeiro e a escolha da localidade pela firma?”*

Os referenciais teóricos aqui apresentados focaram nas correntes derivadas da abordagem econômica, especialmente a TCT e sua relação com a internacionalização e o modo de entrada. Também foram abordadas as teorias da internalização e o paradigma eclético de Dunning, já que guardam estreita relação com a teoria dos custos de transação. Os estudos empíricos internacionais apresentados sobre o modo de entrada das PMEs no mercado externo sob a ótica da TCT foram de importante

contribuição para a emersão dos construtos e hipóteses de pesquisa, assim como os estudos nacionais, para a construção do modelo conceitual desta pesquisa, conforme apresentado na figura 9.

O modelo de pesquisa apresenta como tema central a questão do modo de entrada da PME brasileira, focado na forma financeira, com ou sem controle de propriedade. A partir deste bloco central, procurou-se entender os fatores que levaram a firma a escolher o modo com controle (IED) e o modo sem controle (exportação). Essa decisão decorre, segundo a teoria dos custos de transação, mais especificamente, dos ativos específicos e da incerteza interna e externa. Portanto, a combinação dessas variáveis leva a PME a optar por um dos modos descrito acima.

Uma vez determinado o modo de entrada, passa-se a segunda parte desta pesquisa, que é a relação deste com o desempenho financeiro. Destaca-se a imensa contribuição dos trabalhos da Lu e Beamish (2001) e Brouthers e Nakos (2004) neste ponto. O objetivo desta análise é entender, uma vez que a PME tenha escolhido o modo de entrada conforme era de se esperar pelo modelo conceitual, qual o impacto disso em seu desempenho. Ou seja, existe algum modo que confere melhor vantagem financeira para a PME sobre outro modo?

Em paralelo e avançando sobre o trabalho de Brouthers e Nakos (2004) procurou-se identificar a localidade da operação internacional da PME no exterior. Essa questão é importante pois insere a questão do ambiente institucional. Conforme apontado na revisão teórica, para um grupo uma empresa de um país emergente irá escolher como destino países também emergentes, uma vez que o ambiente institucional é similar, minimizando seus custos de transação. Um dos principais expoentes dessa corrente é Rugman. Já para outro grupo, como Ramamurti e Singh, as empresas desses países podem localizar sua atividade não só nos países emergentes, similares portanto, mas também, em países mais avançados. Esse ponto constitui-se uma contribuição relevante desta pesquisa. Em seguida foram formuladas 12 hipóteses de pesquisa, sendo oito referentes aos custos de transação e modo de entrada, três referentes ao desempenho financeiro e modo de entrada e, por fim, uma referente ao modo de entrada e localidade.

É sabido que as PMEs, em geral, não são obrigadas a divulgar dados qualitativos e nem financeiros, o que limita o campo para estudos quantitativos, mas, abre-se uma enorme oportunidade nos casos onde é possível a obtenção de bases confiáveis. A base de dados para esse estudo foi fornecida pela professora Dinorá

Floriani, quem em 2009 realizou um *survey* com as 114 empresas da amostra para sua tese de doutorado, apresentada em 2010. Dessas 144 PMEs, 70 são exportadoras e 44 apresentam formas mais complexas de atividade no exterior, aqui chamadas de PMEs com IED. A classificação dos países em avançados, emergentes e menos avançados foi obtida junto ao website do Fundo Monetário Internacional.

A partir deste ponto partiu-se para a análise estatística descritiva das variáveis, os testes de normalidade e as regressões logísticas para o teste da relação TCT e modo de entrada e localidade e modo de entrada. Para a relação modo de entrada e desempenho financeiro optou-se pela regressão múltipla. Os cálculos foram feitos no pacote estatístico *Stata* versão 12.0. Foram considerados significantes os coeficientes estimadores com *p-value* inferior a 0,10. Além da significância foi verificado o sinal (positivo ou negativo) e a magnitude dos coeficientes, de forma a se verificar a aderência ao modelo conceitual.

Os resultados indicam que a teoria dos custos de transação explicam parcialmente o modo de entrada, pois apenas duas das oito hipóteses foram suportadas estatisticamente. No caso da relação modo de entrada e desempenho, existem fortes indícios da sua relação, pois apenas uma hipótese foi rejeitada, outra parcialmente aceita e outra completamente. Já a relação localidade e modo de entrada apresentam uma relação significativa, porém, em sinal oposto ao esperado.

Uma das principais conclusões deste trabalho tem resultado especial para as PMEs. Foi identificado que a presença de executivos no exterior tem forte impacto sobre o modo de entrada da PME brasileira, esse fato representa um considerável investimento da empresa, que já possui recursos limitados. Expatriar um alto executivo requer um forte alinhamento e comprometimento da PME com o mercado externo, uma vez que essa decisão pode impactar sua sobrevivência no longo prazo, ao decidir por essa estratégia como fator motivador de internacionalização, a PME marca de uma vez a estratégia internacional em sua trajetória, mesmo que represente relevantes dispêndios no início, a firma parece reconhecer que está também fora das fronteiras de seu país de origem recursos que serão substanciais para sua competitividade.

Outra importante conclusão é em relação ao ambiente institucional do país destino. Assim como para as grandes firmas, o ambiente regulatório desempenha papel importante sobre o modo de entrada. Porém, no caso da PME nota-se preferência por investir em países mais avançados, ou seja, regiões com um

arcabouço institucional e legal diferente do Brasil. Por um lado, essa decisão faz com que a PME tenha que se adaptar a novos papéis dado a diferença institucional em geral, e regulatória em particular, essa adaptação requer investimentos e serve como um fator de aumento dos custos de transação, pois as mesmas habilidades em atuar no Brasil, um país emergente, não são totalmente transferidas para o país avançado. Por outro lado, essa atitude demonstra que as PMEs estão mais direcionadas com a busca de oportunidades de expansão de seus negócios, mesmo que enfrentem mais dificuldades institucionais.

## **6.1 Implicações da pesquisa**

O primeiro compromisso desta pesquisa é para com a comunidade acadêmica, espera-se que os seus resultados possam ampliar o debate sobre o tema da internacionalização das PMEs, ainda um campo relativamente novo e com muitas oportunidades de pesquisa. Esta pesquisa contribuiu para o avanço dos estudos sobre a internacionalização das PMEs brasileiras, particularmente, sobre a contribuição da teoria dos custos de transação e o modo de entrada, estudo ainda restrito as grandes empresas brasileiras, até onde esse autor teve acesso.

Uma das implicações refere-se ao avanço sobre os estudos do modo de entrada e localidade, fato até então pouco considerado no campo de pesquisa das PMEs. Inseriu-se neste contexto o debate protagonizado por Rugman (2009) e Ramamurti e Singh (2009) sobre o destino das atividades internacionais das firmas. Enquanto o primeiro acredita as firma de países emergentes estão restritas a investirem em outros emergentes, o segundo grupo aponta exatamente o oposto, que essas firmas também investem em países mais avançados. Essa pesquisa ainda representou um avanço sobre o trabalho de Brouthers e Nakos (2004) ao considerar a variável localidade como fator chave para a internacionalização da PME.

Outra implicação ao ambiente nacional de pesquisa sobre as PMEs internacionalizadas refere-se ao uso do método da regressão logística, até onde este autor teve acesso, esse método ainda é restrito localmente as pesquisas com grandes empresas multinacionais. Por se tratar de um estudo quantitativo, fato pouco comum no caso das PMEs, com boas exceções como a pesquisa de Rossiter (2006), Dib (2008) e Floriani (2010), acredita-se que essa pesquisa tenha dado mais um pequeno passo para a consolidação do campo de pesquisa.

Um outro compromisso da pesquisa é para com a comunidade não acadêmica, como empresas, governos, organizações e demais instituições. Espera-se que essa pesquisa também possa interessar a esses agentes. Para os empresários e gestores de PMEs, recomenda-se maior atenção a escolha do modo de entrada, pois como demonstrado empiricamente, as firmas que escolhem o método mais aderente e condizente a sua estrutura apresentam desempenho financeiro superior àquelas que não o fazem. Além disso, especial atenção deve ser dada ao ambiente regulatório do país destino e seus desafios. Para os formuladores de políticas públicas ou ainda as entidades de classe e associações espera-se que essa pesquisa tenha mostrado o potencial das PMEs brasileiras, ainda pouco explorado quando comparado com demais países e que as políticas de incentivos para essas empresas devem ser distintas das desenvolvidas para as grandes corporações.

## **6.2 Limitações da pesquisa e sugestões para estudos futuros**

As pesquisas acadêmicas apresentam limitações de diversas natureza decorrentes do recorte teórico e do campo de pesquisa. Por outro lado, é rica em oportunidades, decorrente da mesma natureza das limitações e dos resultados obtidos. Essas oportunidades geram sugestões para pesquisas futuras.

Uma das limitações encontradas nesta pesquisa refere-se ao campo relativamente novo para o ambiente de pesquisa no Brasil. As PMEs por não terem a obrigatoriedade de divulgação de dados em fontes públicas e centralizadas acabam sendo preteridas em estudos quantitativos em geral, em internacionalização em particular, daí a predominância de estudos com grandes empresas, tanto no ambiente internacional quanto nacional.

Por se tratar de uma pesquisa apoiada em uma base de dados secundária e devido ao estreito tempo para o desenvolvido desta dissertação, não se pode realizar uma nova pesquisa, ampliando assim a amostra e podendo obter um corte transversal temporal, propício para uma pesquisa em painel, algo inicialmente cogitado.

Outra limitação decorre do fato de até onde esse pesquisador teve acesso, não foi verificado estudos similares com PMEs no Brasil sob a ótica da teoria dos custos de transação. Essa limitação pode ser decorrente da falta de dados já citada anteriormente. Contudo, foi de extrema importância o mapeamento dos estudos nacionais, de forma a se entender o atual estágio da pesquisa acadêmica sobre as

PMEs brasileiras. Por outro lado, foram analisados diversos estudos internacionais dentro deste contexto da TCT, porém com PMEs de outros países.

Em relação ao método de pesquisa, inicialmente se estruturou um estudo misto. Contudo, durante a execução deste trabalho e devido ao exíguo tempo para sua execução, o método qualitativo foi preterido sobre o quantitativo. Não se trata de algum preconceito deste autor, mas sim, como a base de dados foi disponibilizada gentilmente pela Professora Dinorá, optou por potencializar seu uso.

Sobre os resultados encontrados, deve-se observar que a variável “executivos no exterior”, embora desempenhe papel relevante no modelo desta pesquisa, mais estudos são necessários para se verificar o momento dessa expatriação, se antes, durante ou após o investimento no exterior, verificando-se assim, a questão da causalidade reversa. Ainda em relação as PMEs preferirem investir diretamente em países mais avançados, merece atenção uma possível correlação entre o local de estudo ou trabalho no exterior dos executivos da empresa.

Esse estudo também possibilitou o contato com diversos temas que não puderam ser explorados nessa pesquisa, devido ao seu foco e sua limitação. Um dos pontos ainda inconclusivos que podem ser objeto de estudos futuros é em relação ao papel dos ativos específicos para a PME. Considera-se ainda importante aprofundar os estudos sobre as medidas de desempenho para a PME, neste caso usamos as tradicionalmente presentes para as grandes empresas. Medidas adicionais e complementares poderiam ser pesquisadas e inseridas neste contexto. Adicionalmente, novas pesquisas poderiam considerar outras bases de países emergentes, de forma a comparar o modo de entrada dessas PMEs.

## 7 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Agarwal, S., & Ramaswami, S. (1991). Choice of foreign market entry mode: impact of ownership, location and internalization factors. *Journal of International Business Studies*.
- Alcácer, J., Dezső, C. L., & Zhao, M. (2013). Firm rivalry, knowledge accumulation, and MNE location choices. *Journal of International Business Studies*, 44(5), 504–520. doi:10.1057/jibs.2013.18
- Amal, M., & Freitag Filho, A. R. (2010). Internationalization of small- and medium-sized enterprises: a multi case study. *European Business Review*, 22(6), 608–623. doi:10.1108/09555341011082916
- Anderson, E., & Gatignon, H. (1986). Modes of foreign entry: a transaction cost analysis and propositions. *Journal of International Business Studies*.
- Armario, J. M., Ruiz, D. M., & Armario, E. M. (2008). Market Orientation and Internationalization in Small and Medium-Sized Enterprises. *Journal of Small Business Management*, 46(4), 485–511.
- Arregle, J., Miller, T. L., Hitt, M. A., & Beamish, P. W. (2013). Do regions matter? An integrated institutional and semiglobalization perspective on the internationalization of MNEs. *Strategic Management Journal*, 934(July 2010), 910–934. doi:10.1002/smj
- Baird, I. S., Lyles, M. A., & Orris, J. B. (1994). The choice of international strategies by small businesses. *Journal of Small Business Management*.
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120.
- Bevan, A., Estrin, S., & Meyer, K. (2004). Foreign investment location and institutional development in transition economies. *International Business Review*, 13(1), 43–64. doi:10.1016/j.ibusrev.2003.05.005
- Bhasin, B. B., & Venkataramany, S. (2010). Globalization Of Entrepreneurship : Policy Considerations For SME Development In Indonesia. *International Business & Economics Research Journal*, 9(4), 95–104.
- Brouthers, K. D. (2002). Institutional, Cultural and Transaction Cost Influences on Entry Mode Choice and Performance. *Journal of International Business Studies*, 33(2), 203–221. doi:10.1057/palgrave.jibs.8491013

- Brouthers, K. D., & Brouthers, L. E. (2003). Why service and manufacturing entry mode choices differ: the influence of transaction cost factors, risk and trust. *Journal of Management Studies*, 40.
- Brouthers, K. D., Brouthers, L. E., & Werner, S. (1996). Dunning's Eclectic Theory and the Smaller Firm : the Impact of Ownership and Locational Advantages on the Choice of Entry-modes in the Computer Software Industry. *International Business Review*, 5(4), 377–394.
- Brouthers, K., & Hennart, J.-F. (2007). Boundaries of the firm: insights from international entry mode research. *Journal of Management*, 33(3), 395–425.
- Brouthers, K., & Nakos, G. (2004). SME Entry Mode Choice and Performance: A Transaction Cost Perspective. *Entrepreneurship Theory and Practice*, Spring, 229–247.
- Brouthers, L. E., Brouther, K. D., & Werner, S. (1999). Is Dunning's Eclectic Framework Descriptive or Normative? *Journal of International Business Studies*, 30(4), 831–844.
- Buckley, P. J. (1989). Foreign direct investment by small and medium sized enterprises: The theoretical background. *Small Business Economics*, 1(2), 89–100. doi:10.1007/BF00398627
- Buckley, P. J. (1997). International Technology Transfer by Small and Medium-Sized Enterprises. *Small Business Economics*, 9, 67–78.
- Buckley, P. J. (2012). THE LIMITS OF EXPLANATION: TESTING THE INTERNALIZATION THEORY OF THE MULTINATIONALIAL ENTERPRISE. *Journal of International Business Studies*, 19(2), 181–193.
- Buckley, P. J., & Casson, M. C. (1976). *The Future of the Multinational Enterprise*. London: Homes & Meier.
- Buckley, P. J., & Casson, M. C. (2009). The internalisation theory of the multinational enterprise: A review of the progress of a research agenda after 30 years. *Journal of International Business Studies*, 40(9), 1563–1580. doi:10.1057/jibs.2009.49
- Burgel, O., & Murray, G. C. (2000). The international market entry choice of start-up companies in high-technology industries. *Journal of International Marketing*, 8, 33–62.
- Carneiro, J. M. T. (2007). *Desempenho de exportação de empresas brasileiras: uma abordagem integrada*. Universidade Federal do Rio de Janeiro.
- Caves, R. E. (1974). Multinational Firms, Competition, and Productivity in Host-Country Markets. *Economica*, 41(162), 176–193.

- Caves, R. E. (2007). *Multinational Enterprise and Economic Analysis* (Third.). Cambridge: Cambridge University Press.
- Chan, C. M., Isobe, T., & Makino, S. (2008). WHICH COUNTRY MATTERS? INSTITUTIONAL DEVELOPMENT AND FOREIGN AFFILIATE PERFORMANCE. *Strategic Management Journal*, 1205(March 2005), 1179–1205. doi:10.1002/smj
- Chelliah, S., Sulaiman, M., & Yusoff, Y. (2010). Internationalization and Performance : Small and Medium Enterprises (SMEs) in Malaysia. *International Journal of Business and Management*, 5(6), 27–38.
- Chiao, Y.-C., Yang, K.-P., & Yu, C.-M. J. (2006). Performance, Internationalization, and Firm-specific Advantages of SMEs in a Newly-Industrialized Economy. *Small Business Economics*, 26(5), 475–492. doi:10.1007/s11187-005-5604-6
- Christensen, C. ., Rocha, A., & Gertner, R. K. (1987). An empirical investigation of the factors influencing exporting success of Brazilian firms. *Journal of International Business Studies*, 18(3), 61–77.
- Chueke, G. V. (2012). *Identificação dos fatores influenciadores na escolha da estratégia de entrada das multinacionais brasileiras*. Escola Superior de Propaganda e Marketing.
- Coase, R. (1937). The Nature of the Firm. *Economica*, 4(16), 386–405.
- Contractor, J. (1984). Choosing between direct investment and licensing: theoretical considerations and empirical tests. *Journal of International Business Studies*.
- Coviello, N., & McAuley, A. (1999). Internationalisation and the smaller firm: A review of contemporary empirical research. *Management International Review*, 39(3), 223–256.
- Cuervo-Cazurra, A. (2012). Extending theory by analyzing developing country multinational companies: Solving the Goldilocks debate. *Global Strategy Journal*, 2(3), 153–167. doi:10.1111/j.2042-5805.2012.01039.x
- Delios, A., & Beamish, P. W. (1999). OWNERSHIP STRATEGY OF JAPANESE FIRMS : TRANSACTIONAL , INSTITUTIONAL , AND EXPERIENCE INFLUENCES. *Strategic Management Journal*, 20(February), 915–933.
- Dias, A. C. A. e M. (2012). *A Escolha do Modo de Entrada no Mercado Externo e sua Relação com o Desempenho da Subsidiária: Evidências das Empresas Multinacionais Brasileiras*. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.
- Dib, L. A. (2008). *O Processo de Internacionalização de Pequenas e Médias Empresas e o Fenômeno Born Global: estudo do setor de software no Brasil*. Universidade Federal do Rio de Janeiro.

- Dib, L. A., Rocha, A., & Silva, J. F. (2010). The internationalization process of Brazilian software firms and the born global phenomenon: Examining firm, network, and entrepreneur variables. *Journal of International Entrepreneurship*, 8(3), 233–253. doi:10.1007/s10843-010-0044-z
- Dikova, D., & van Witteloostuijn, A. (2007). Foreign direct investment mode choice: entry and establishment modes in transition economies. *Journal of International Business Studies*, 38.
- Dunning, J. H. (1980). Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests. *Journal of International Business Studies*, 11, 9–31. doi:10.1057/palgrave.jibs.8490593
- Dunning, J. H. (1988). Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach. In *Explaining International Production* (p. 378). London: Unwin Hyman.
- Dunning, J. H. (1998a). Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor. *Journal of International Business Studies*, 29(1), 45–66.
- Dunning, J. H. (1998b). Location and the multinational enterprise: A neglected factor? *Journal of International Business Studies*, 40(1), 5–19. doi:10.1057/jibs.2008.74
- Dunning, J. H. (2000). The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity. *International Business Review*, 9(2), 163–190. doi:10.1016/S0969-5931(99)00035-9
- Edinburgh, G. (2013). *Growing the global economy through SMEs*. Edinburgh.
- Erramilli, M. K. (1990). Entry Mode Choice in Service Industries. *International Marketing Review*, 7, 50–62.
- Erramilli, M. K., & D'Souza, D. E. (1993). Venturing into foreign markets: the case of the small service firm. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 17(4), 29–41.
- Erramilli, M. K., & D'Souza, D. E. (1995). Uncertainty and foreign direct investment: the role of moderators. *International Marketing Review*, 12(3), 47–60. doi:10.1108/02651339510145771
- Etemad, H., & Wright, R. W. (2003). Internationalization of SMEs: Toward a New Paradigm. *Small Business Economics*, 20, 1–4.
- Felipe, A., Pinho, D. A., & Ferreira, J. (2001). Posicionamento Estratégico e Desempenho de Mercado da Indústria Farmacêutica à Luz da Tipologia de Porter Seleção dos Sujeitos Na pesquisa , foram consideradas as empresas do setor farmacêutico que co-, 27–52.

- Fleury, M. T., & Floriani, D. E. (2012). O Efeito do Grau de Internacionalização nas Competências Internacionais e no Desempenho Financeiro da PME Brasileira. *Revista de Administração Contemporânea*, 16(3), 438–458.
- Floriani, D. E. (2010). *O Grau de Internacionalização, as Competências e o Desempenho da PME Brasileira*. Universidade de São Paulo.
- FMI (2013). *Classificação de países*. Fundo Monetário Internacional. Acesso em 10.11.2013 [www.imf.org](http://www.imf.org)
- Gaur, A. S., Delios, A., & Singh, K. (2007). Institutional environments, staffing strategies, and subsidiary performance. *Journal of Management*, 33(4), 611–636.
- Goerzen, A., & Beamish, P. W. (2003). Geographic scope and multinational enterprise performance. *Strategic Management Journal*, 24(13), 1289–1306. doi:10.1002/smj.357
- Goodnow, J. D., & Hanz, J. (1972). Environmental Determinants of Overseas Market Entry Strategies. *Journal of International Business Studies*, 3, 33–50.
- Hair Jr, J., Babin, B., Mone, A., & Samouel, P. (2005). *Fundamentos de métodos de pesquisa*. Porto Alegre: Bookman.
- Hennart, J. F. (2001). Theories of the multinational enterprise. In *Oxford handbook of international business* (pp. 127–149). Oxford: Oxford University Press.
- Hennart, J.-F. (1982). *A Theory of Multinational Enterprise*. Chicago: The University of Michigan Press.
- Hennart, J.-F. (1989). Can the “new forms of investment” substitute for the old forms”? A transaction costs perspective. *Journal of International Business*, (March), 211–234.
- Hennart, J.-F., & Park, Y.-R. (1994). Location, Governance, and Strategic Determinants of Japanese Manufacturing Investment in the United States. *Strategic Management Journal*, 15(November 1993), 419–436.
- Hessels, J., & Terjesen, S. (2008). Resource dependency and institutional theory perspectives on direct and indirect export choices. *Small Business Economics*, 34(2), 203–220. doi:10.1007/s11187-008-9156-4
- Hollenstein, H. (2005). Determinants of International Activities: Are SMEs Different? *Small Business Economics*, 24(5), 431–450. doi:10.1007/s11187-005-6455-x
- Holmes, R. M., Miller, T., Hitt, M. a., & Salmador, M. P. (2011). The Interrelationships Among Informal Institutions, Formal Institutions, and Inward Foreign Direct Investment. *Journal of Management*, 39(2), 531–566. doi:10.1177/0149206310393503

- Hymer, S. (1976). *The international operation of national firms*. Cambridge: MIT Press.
- Johanson, J., & Vahlne, J.-E. (1977). The internationalization process of the Firm-A model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of International Business Studies*, 23–32.
- Khanna, T., & Palepu, K. (2000). Is Group Affiliation Profitable in Emerging Markets? An Analysis of, *LV*(2).
- Klein, S., Frazier, G. L., & Roth, V. J. (1990). A transaction cost analysis model of channel integration in international markets. *Journal of Marketing Research*, 27, 196–208. doi:10.4135/9781446215524.n2
- Knight, G., & Kim, D. (2009). International business competence and the contemporary firm. *Journal of International Business Studies*, 40(2), 255–273. doi:10.1057/palgrave.jibs.8400397
- Kogut, B., & Singh, H. (1988). The Effect of National Cultura on the Choice of Entry Mode. *Journal of International Business Studies*, (April 1986).
- Kuhn, T. (1975). *A estrutura das revoluções científicas*. São Paulo: Perspectiva.
- Lee, H., Kelley, D., Lee, J., & Lee, S. (2012). SME Survival: The Impact of Internationalization, Technology Resources, and Alliances. *Journal of Small Business Management*, 50(1), 1–19.
- Lu, J. W., & Beamish, P. W. (2001). The internationalization and performance of SMEs. *Strategic Management Journal*, 22(6-7), 565–586. doi:10.1002/smj.184
- Maekelburger, B., Schwens, C., & Kabst, R. (2012). Asset specificity and foreign market entry mode choice of small and medium-sized enterprises: The moderating influence of knowledge safeguards and institutional safeguards. *Journal of International Business Studies*, 43(5), 458–476. doi:10.1057/jibs.2012.12
- Mais, I., & Amal, M. (2011). Determinantes do desempenho exportador com foco na inovação e no quadro institucional: O caso das empresas de Santa Catarina. In *V Encontro de Estudos em Estratégia*. Porto Alegre.
- Makino, S., Isobe, T., & Chan, C. M. (2004). Does country matter? *Strategic Management Journal*, 25(10), 1027–1043. doi:10.1002/smj.412
- Malhotra, N. K. (2001). *Pesquisa de marketing: uma orientação aplicada*. Porto Alegre: Bookman.
- McNaughton, R., & Bell, J. (2001). Marketing from the Periphery: Export Development through Hard Business Network Programmes. *Irish Marketing Review*, 14(1).

- MDIC. (2013). Dados sobre exportação das PMEs. Brasília.
- Melsohn, M. C. (2006). *O processo de internacionalização de pequenas e médias empresas brasileiras*. Fundação Getulio Vargas.
- Meyer, K. E., Mudambi, R., & Narula, R. (2011). Multinational Enterprises and Local Contexts: The Opportunities and Challenges of Multiple-Embeddedness. *Journal of Management Studies*, 48(2). doi:10.1111/j.1467-6486.2010.00968.x
- Mudambi, R., & Navarra, R. (2002). Institutions and international business: A theoretical overview. *International Business Review*, 11(6), 635–646.
- Nakos, G., & Brouther, K. D. (2002). Entry Mode Choice of SMEs in Central and Eastern Europe. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27(1), 47–64.
- Nisar, S., Boateng, A., Wu, J., & Leung, M. (2012). Understanding the motives for SMEs entry choice of international entry mode. *Marketing Intelligence & Planning*, 30(7), 717–739. doi:10.1108/02634501211273823
- OCDE. (2013). Fostering SMEs' Participation in Global Markets: Swiss.
- Oviatt, B. M., & McDougall, P. P. (1994). Toward a theory of international new ventures. *Journal of International Business Studies*.
- Pan, Y., & Tse, D. (2000). The hierarchical model of market entry modes. *Journal of International Business Studies*, 31(4), 535–554. doi:10.1007/SpringerReference\_39366
- Pangarkar, N., & Yuan, L. (2009). Location in Internationalization Strategy: Determinants and Consequences. *The Multinational Business Review*, 17(2).
- Peng, M. W. (2006). *Global Strategy* (Vol. G). Cincinnati: South-Western Thomson. doi:10.1615/AtoZ.g.global\_strategy
- Peng, M. W. (2009). INSTITUTIONS , RESOURCES , AND ENTRY STRATEGIES IN EMERGING ECONOMIES. *Strategic Management Journal*, 80(January 2007), 61–80. doi:10.1002/smj
- Peng, M. W., & Parente, R. C. (2012). Institution-based weaknesses behind emerging multinationals. *Revista de Administração de Empresas*, 52(3), 360–364. doi:10.1590/S0034-75902012000300007
- Penrose, E. (1959). *The theory of the growth of the firm* (4th ed.). Oxford University Press.
- Pinho, J. C. (2007). The impact of ownership: Location-specific advantages and managerial characteristics on SME foreign entry mode choices. *International Marketing Review*, 24(6), 715–734. doi:10.1108/02651330710832676

- Porter, M. E. (1980). *Competitive strategy: techniques for analyzing industries and competitors*. New York: The Free Press.
- Porter, M. E. (1994). The Role of Location in Competition. *Journal of the Economics of Business*, 1(1), 35–39.
- Qian, G., & Li, L. (2003). Profitability of small-and medium-sized enterprises in high-tech industries: the case of the biotechnology industry. *Strategic Management Journal*, 24(9), 881–887. doi:10.1002/smj.344
- Ramamurti, R. (2004). Developing Countries and MNEs: Extending and enriching the research agenda. *Journal of International Business Studies*, 35, 277–283.
- Ramamurti, R. (2012). WHAT IS REALLY DIFFERENT ABOUT EMERGING MARKET MULTINATIONALS? *Global Strategy Journal*, 47, 41–47. doi:10.1111/j.2042-5805.2011.01025.x
- Ramamurti, R., & Singh, J. V. (2009). *Emerging Multinationals in Emerging Markets* (p. 460). London: Cambridge University Press. Retrieved from <http://www.amazon.com/Emerging-Multinationals-Markets-Ravi-Ramamurti/dp/0521513863>
- Rasheed, H. S. (2005). Foreign Entry Mode and Performance: The Moderating Effects of Environment. *Journal of Small Business Management*, 43(1), 41–54. doi:10.1111/j.1540-627X.2004.00124.x
- Rialp, A., Rialp, J., Urbano, D., & Vaillant, Y. (2005). The Born-Global Phenomenon: A Comparative Case Study Research. *Journal of International Entrepreneurship*, 3(2), 133–171. doi:10.1007/s10843-005-4202-7
- Ribeiro, F. (2012). *Born Globals brasileiras: estudo da internacionalização de empresas de base tecnológica*. Universidade de São Paulo.
- Root, F. J. (1994). *Foreign Market Entry Strategies*. New York: Lexington. doi:10.1007/SpringerReference\_23866
- Rossiter, R. A. (2011). *The Internationalisation of Software Firms: Evidence From Brazil*. University of Bradford.
- Rugman, A. M. (1981). *Inside the multinationals: the economics of internal markets*. New York: Columbia University Press.
- Rugman, A. M. (2009). Theoretical aspects of MNEs from emerging economies. In *Emerging Multinationals in Emerging Markets*. London: Cambridge University Press.
- Rugman, A. M., & Verbeke, A. (2001a). Subsidiary-specific advantages in multinational enterprises. *Strategic Management Journal*.

- Rugman, A. M., & Verbeke, A. (2001b). SUBSIDIARY-SPECIFIC ADVANTAGES IN MULTINATIONAL ENTERPRISES, *250*(January 2000), 237–250.
- Rugman, A. M., & Verbeke, A. (2005). Towards a Theory of Regional Multinationals : A Transaction Cost Economics App ...
- Rugman, A. M., & Verbeke, A. (2007). Liabilities of regional foreignness and the use of firm-level versus country-level data: a response to Dunning et al. (2007). *Journal of International Business Studies*, *38*(1), 200–205. doi:10.1057/palgrave.jibs.8400242
- Ruzzier, M., Hisrich, R. D., & Antoncic, B. (2006). SME internationalization research: past, present, and future. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, *13*(4), 476–497. doi:10.1108/14626000610705705
- Santangelo, G. D., & Meyer, K. E. (2011). Extending the internationalization process model: Increases and decreases of MNE commitment in emerging economies. *Journal of International Business Studies*, *42*(7), 894–909. doi:10.1057/jibs.2011.25
- Schwens, C., Eiche, J., & Kabst, R. (2011). The Moderating Impact of Informal Institutional Distance and Formal Institutional Risk on SME Entry Mode Choice. *Journal of Management Studies*, (March), no–no. doi:10.1111/j.1467-6486.2010.00970.x
- Teece, D. J. (1986). TRANSACTIONS COST ECONOMICS AND THE MULTINATIONAL An Assessment 1 . Introduction and background After briefly reviewing the literature on the theory of the multinational enterprise , 1 this paper uses transactions cost principles to categorize transac- ti, 7, 21–45.
- Thomas, D. C., Cuervo-Cazurra, A., & Brannen, M. Y. (2011). From the Editors: Explaining theoretical relationships in international business research: Focusing on the arrows, NOT the boxes. *Journal of International Business Studies*, *42*(9), 1073–1078. doi:10.1057/jibs.2011.44
- UNCTAD. (2013). *World Investment Report 2013* (p. 264). New York and Geneva.
- Vernon, R. (1983). Organizational and Institutional Responses to International Risk. In *Managing International Risk* (pp. 191–216). Cambridge: Cambridge University Press.
- Wernerfelt, B. (1984). A Resource-based View of the Firm. *Strategic Management Journal*, *5*(2), 171–180.
- Williamson, O. E. (1981). The Economics of Organization: The Transaction Cost Approach. *American Journal of Sociology*, *87*(3), 548–577.
- Woodcock, C. ., Beamish, P. ., & Makino, S. (1994). Ownership based entry mode strategies and international performance. *Journal of International Business Studies*, *25*(2), 253–273.

Yin, R. K. (2010). *Estudo de Caso: Planejamento e Métodos* (4<sup>a</sup> ed., p. 248). Porto Alegre: Bookman.

Zaheer, S., & Nachum, L. (2011). Sense of place: From location resources to MNE locational capital. *Global Strategy Journal*, 1(1-2), 96–108. Retrieved from <http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/23543684>

Zhao, H., Luo, Y., & Suh, T. (2004). Transaction cost determinants and ownership-based entry mode choice: a meta-analytical review. *Journal of International Business Studies*, 35(6), 524–544. doi:10.1057/palgrave.jibs.8400106

## 8 APÊNDICE

Neste apêndice de pesquisa estão inclusas as questões selecionadas do survey de Floriani (2010) que foram utilizadas nesta pesquisa.

### Questão 1

*VI.1* Qual a operação abaixo que a sua empresa atua no exterior?

a ( ) Exportação indireta; b ( ) Exportação direta; c ( ) Representante exclusivo no exterior; d ( ) Escritórios de comercialização próprios; e ( ) Centros de distribuição próprios (CD); f ( ) Franquia, licenciamento para parceiros internacionais; g ( ) Lojas próprias no exterior; h ( ) Produção terceirizada no exterior; i ( ) Joint-Venture/Parceira; j ( ) Produção própria; k ( ) centro de pesquisa.

### Questão 2

V5.a Os principais executivos da sua empresa já trabalharam no exterior por, pelo menos 1 ano? (Diretores/Gerentes)

( ) nenhum executivo ( ) de 1 a 4 executivo ( ) mais de 5 executivos ( ) todos os executivos

### Questão 3

V5.b Os principais executivos da sua empresa já estudaram no exterior por, pelo menos 1 ano? (Diretores/Gerentes)

( ) nenhum executivo ( ) de 1 a 4 executivo ( ) mais de 5 executivos ( ) todos os executivos

### Questão 4

V12.e Qual foi a importância relativa das Competências tecnológicas (P & D, Engenharia) para o processo de internacionalização

(1) Pouco importante (2) (3) (4) (5) Muito importante

#### Questão 5

Indique o Grau de concordância ou discordância nas opções a seguir: (quanto mais próximo de 1 assinalar, estarás indicando que discordas da afirmação; quanto mais próximo de 5, estarás indicando que concordas totalmente)

V6.c Os gerentes desenvolvem os recursos humanos e outros recursos para atingir seus objetivos no mercado internacional

(1) Discorda totalmente (2) (3) (4) (5) Concorda totalmente

#### Questão 6

V12.d Qual foi a importância relativa das Competências finanças/contabilidade para o processo de internacionalização

(1) Pouco importante (2) (3) (4) (5) Muito importante

#### Questão 7

V4. b- Número aproximado de funcionários diretos no exterior em 2009? \_\_\_\_\_

#### Questão 8

V11. Quais as principais dificuldades para exportar ?

V11. c Adequar a empresa à legislação internacional

(1) Baixa dificuldade (2) (3) (4) (5) Alta dificuldade

#### Questão 9

V11. Quais as principais dificuldades para exportar ?

V11. a Adaptar a cultura do país

(1) Baixa dificuldade (2) (3) (4) (5) Alta dificuldade

Questão 10

V18. As receitas totais anuais da sua empresa são:

*a* ( ) menos de R\$ 1 milhão/ano; *b* ( ) entre R\$ 1 milhão e R\$ 10 milhões; *c* ( ) entre 10 milhões e R\$ 50 milhões; *d* ( ) entre R\$ 50 milhões e R\$ 200 milhões; *e* ( ) entre 200 milhões e R\$ 1 bilhão ; *f* ( ) mais de R\$ 1 bilhão

Questão 11

V7. Sobre o desempenho da sua empresa

V7.d O retorno sobre os investimentos cresceu após as exportações

(1) Discorda totalmente (2) (3) (4) (5) Concorda totalmente

Questão 11

V7. Sobre o desempenho da sua empresa

V7.c Após o início das exportações a rentabilidade geral da empresa aumentou

(1) Discorda totalmente (2) (3) (4) (5) Concorda totalmente

Questão 12

V8. Sobre a(s) exportação(ões)/atividades no exterior

V8.b Gerou altos volumes de vendas

(1) Discorda totalmente (2) (3) (4) (5) Concorda totalmente

Questão 13

V1.3 Quais os principais países que sua empresa está atuando em cada operação?